

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Porovnání vybraných způsobů financování dlouhodobého majetku
(Comparison of Selected Ways of Long-term Assets Funding)

Student:

Lucie Vítková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2013

Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Vítková**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Specializace: 00 Finance

Téma: **Porovnání vybraných způsobů financování dlouhodobého majetku**
Comparison of Selected Ways of Long-term Assets Funding

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika zdrojů financování dlouhodobého majetku
 3. Metody hodnocení zdrojů financování
 4. Analýza a výběr způsobu financování dlouhodobého majetku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 228 s. ISBN 978-80-8692968-2.

VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 5. vyd. Praha: Grada, 2012. 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

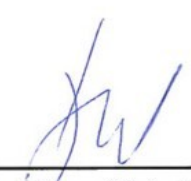
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2, 3, 4, 5 a 6 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 26. 4. 2013

.....


Lucie Vítková

Obsah

1	Úvod	5
2	Charakteristika zdrojů financování dlouhodobého majetku	6
2.1	Dlouhodobý majetek	6
2.2	Zdroje financování dlouhodobého majetku	6
2.2.1	Členění zdrojů financování dlouhodobého majetku	7
2.2.2	Specifikace vybraných zdrojů financování	7
3	Metody hodnocení zdrojů financování	23
3.1	Statické metody	23
3.1.1	Celková cena leasingu	23
3.1.2	Leasingový koeficient	23
3.2	Dynamické metody	24
3.2.1	Metoda RPSN	24
3.2.2	Srovnání RPSN a úrokové míry	25
3.2.3	Metoda současné hodnoty výdajů	26
4	Analýza a výběr optimálního způsobu financování dlouhodobého majetku	29
4.1	Předmět financování	29
4.2	Nabídky leasingového financování	30
4.3	Statické metody hodnocení efektivnosti leasingových nabídek	32
4.3.1	Celková cena leasingu	32
4.3.2	Leasingový koeficient	35
4.4	Dynamické metody hodnocení efektivnosti leasingových nabídek	39
4.4.1	Metoda RPSN	39
4.4.2	Srovnání RPSN a úrokové míry	41
4.4.3	Metoda současné hodnoty výdajů	46

4.5	Hodnocení výsledků a návrh způsobu financování	50
4.5.1	Metoda celkové ceny leasingu	51
4.5.2	Leasingový koeficient	51
4.5.3	Metoda RPSN.....	52
4.5.4	Srovnání RPSN a úrokové míry	52
4.5.5	Metoda současné hodnoty výdajů	53
5	Závěr	54
	Seznam použité literatury	56
	Seznam zkratk	58
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	60
	Seznam příloh	61

1 Úvod

Financování majetku je velmi důležitou a nedílnou součástí finančního řízení a rozhodování každého podniku. Zejména u dlouhodobého majetku je třeba velice dobře uvážit, prostřednictvím jakých zdrojů bude financováno jeho pořízení. V dnešním vysoce konkurenčním prostředí musí podniky hospodařit účelně a efektivně, tedy s co nejmenšími vstupy vyprodukovat co největší množství výstupů. Totéž platí pro pořizování majetku společnosti – tedy pořídit takové zařízení, které přispěje k tvorbě hodnoty podniku, a to prostřednictvím takových zdrojů financování, které nijak výrazně nezatíží či dokonce neohrozí finanční stabilitu společnosti.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit a vybrat nejvýhodnější varianty financování dlouhodobého majetku.

Předmětem hodnocení budou 4 nabídky leasingového financování vysokozdvizného vozíku s třístranným zakládáním DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF, které nezávisle na sobě zpracovaly společnosti Leasing České spořitelny, ČSOB Leasing, Volksbank Leasing a Raiffeisen Leasing.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol.

Druhá kapitola bakalářské práce bude zaměřena na popis dlouhodobého majetku a možností financování jeho pořízení.

Ve třetí kapitole jsou popsány jednotlivé metody hodnocení zdrojů financování v členění na statické a dynamické metody.

Čtvrtá kapitola pojednává o samotné investici a podmínkách, které si stanovila investující společnost XYZ. Dále zde jsou prakticky využity metody popsané v třetí části bakalářské práce a na závěr bude vybrán nejvhodnější způsob financování.

2 Charakteristika zdrojů financování dlouhodobého majetku

V této kapitole bude nejprve nastíněno, co je považováno za dlouhodobý majetek a poté budou uvedeny a blíže charakterizovány jednotlivé způsoby financování.

2.1 Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek podniku lze charakterizovat jakožto aktiva, jejichž životnost je delší než 1 rok. Jeho specifikem je, že se nespotřebovává, tedy nemění svou podstatu, ale dochází pouze k jeho opotřebení. Toto opotřebení je vyjádřeno prostřednictvím odpisů. Dlouhodobý majetek lze dělit na tři skupiny, a to:

- dlouhodobý majetek hmotný,
- dlouhodobý majetek nehmotný,
- dlouhodobý majetek finanční.

Mezi *dlouhodobý majetek hmotný* se řadí např. pozemky, stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí se samostatným technicko-ekonomickým určením, pěstitelské celky trvalých porostů a dospělá zvířata či jejich skupiny. *Dlouhodobým majetkem nehmotným* jsou zejména nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, zřizovací výdaje, ocenitelná práva, software, goodwill apod. Společným rysem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku je jeho využití v souvislosti s hlavní podnikatelskou činností podniku. Není tedy primárně určen k prodeji.

Naproti tomu *dlouhodobý majetek finanční* je společnostmi pořízován hlavně z důvodu vhodného umístění volných peněžních prostředků. A to hlavně s cílem budoucích výnosů či kapitálového zhodnocení. Není tedy používán v souvislosti s hlavní podnikatelskou činností. Mezi finanční majetek patří mimo jiné majetkové účasti a jiné cenné papíry majetkové povahy, dlužné cenné papíry, půjčky poskytnuté jiný subjektům či dlouhodobé termínované vklady. Tento majetek se neodepisuje.

2.2 Zdroje financování dlouhodobého majetku

V otázkách zdrojů financování majetku (ať už dlouhodobého či krátkodobého) je pro podnik důležité dodržení dvou základních pravidel. Prvním je tvz. *Zlaté bilanční pravidlo financování*. Hlavní myšlenku principu lze zjednodušeně vysvětlit tak, že zvolený způsob financování by měl korespondovat se stupněm likvidity majetku. Tzn., že dlouhodobá aktiva

by měla být kryta dlouhodobými zdroji, krátkodobá aktiva krátkodobými zdroji, dlouhodobý majetek typický pro podnik (či pro hlavní činnost) vlastním kapitálem a trvalá část oběžného majetku společnosti dlouhodobými cizími zdroji. Druhým pravidlem je vytvoření efektivního poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

2.2.1 Členění zdrojů financování dlouhodobého majetku

Dlouhodobé zdroje financování lze členit dle několika hledisek. Podle rozvahového členění se zdroje financování dlouhodobého majetku dělí na *vlastní* a *cizí*. Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které majitelé vložili do podniku při jeho vzniku nebo zdroje, které byly v podniku vytvořeny v souvislosti s jeho činností. Mezi vlastní zdroje řadíme základní kapitál, nerozdělený zisk, odpisy, rezervní fondy a rizikový kapitál. Cizí zdroje lze označit jako závazky podniku a patří sem např. dlouhodobé úvěry, rezervy, vydané dluhopisy, finanční leasing atd. Využití posledního ze jmenovaných cizích zdrojů se ovšem neobjeví v rozvaze podniku.

Dále lze zdroje financování dělit dle délky financování na *střednědobé* a *dlouhodobé*. Střednědobé zdroje financování jsou charakteristické dobou výpůjčky, která se pohybuje v rozmezí od jednoho roku do pěti let. Oproti tomu dlouhodobé zdroje financování, které se spojují obvykle s projekty náročnějšími na čas, realizaci a koordinaci, jsou zpravidla poskytovány na dobu delší než 5 let.

Podle nákladů spojených se získáním zdrojů financování dlouhodobého majetku jsou rozlišovány *zdroje úročené* a *zdroje neúročené*. Při využití úročených zdrojů jakožto formy financování, musí být ve společnosti brán v úvahu fakt, že za jejich získání bude muset být zapláceno. Mezi úročené zdroje patří dlouhodobé úvěry, finanční leasing, apod. Neúročené zdroje podnik získá bez dalších dodatečných nákladů. Jde např. o odpisy.

Poslední členění, které bude blíže charakterizováno v části 2.2.2, představuje dělení zdrojů z hlediska původu – tedy na zdroje *interní* a *externí*.

2.2.2 Specifikace vybraných zdrojů financování

Níže jsou popsány vybrané zdroje financování. První v pořadí jsou charakterizovány interní zdroje, a to:

- odpisy,
- nerozdělený zisk,
- rezervní fondy,
- dlouhodobé rezervy.

Druhou blíže vymezenou skupinu představují zdroje externí. Větší pozornost je věnována těmto zdrojům:

- dlouhodobé úvěry,
- leasing,
- rizikový kapitál.

1. Interní zdroje financování

Interní zdroje jsou výsledkem činnosti podniku. Řadí se mezi ně především odpisy a nerozdělený zisk. Nelze ovšem ztotožňovat interní zdroje se zdroji vlastními, neboť kupříkladu rezervy jsou taktéž interním zdrojem financování (podnik je vytváří z vlastních prostředků). Financování pomocí odpisů a nerozděleného zisku je označováno jako samofinancování.

a) Odpisy

Odpisy jsou odrazem jak fyzického, tak morálního opotřebení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Fyzickým opotřebením je zde myšlena ztráta výkonu, přesnosti, spolehlivosti atd., a to v důsledku využívání majetku k daným činnostem a působení externích faktorů (vlhkost, prach, sluneční záření, atd.) Morální opotřebení lze pak vysvětlit jako zastarávání majetku vlivem technického vývoje, a tudíž intenzita využívání majetku v tomto případě nehraje roli. Jde o opotřebení vyjádřené v peněžních jednotkách, neboť dochází k postupnému přenášení ceny (hodnoty) majetku do nákladů podniku. Odpisy sice představují provozní náklad, ale nejsou výdajem, podniku se navracejí zpět ve formě tržeb, kdy částky odpisů jsou managementem společnosti zahrnuty v ceně realizované produkce.

Dále lze odpisy rozlišit na účetní a daňové. Účetní odpisy jsou v České republice upraveny zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Na základě tohoto zákona musí být účetní jednotkou (podnik) vytvořen odpisový plán, podle kterého se potom majetek postupně odpisuje. Účetní odpisy představují skutečné opotřebení majetku, a proto je rozhodnutí o

způsobu výpočtu a provádění odpisování zcela v rukou podniku. U těchto odpisů je velmi významným faktorem doba odpisování. Pokud je totiž podnikem stanovena velmi krátká doba odpisování, dojde tak k růstu velikosti odpisů a nepřímému podhodnocení majetku. Tímto jsou vytvářeny tzv. *tiché rezervy*, což znamená, že nejsou zachyceny přímo v účetních výkazech. Pokud jsou vytvářeny tiché rezervy, jde o tzv. *skryté samofinancování*. Oproti tomu daňové odpisy slouží k vyčíslení základu daně u daně z příjmů a jsou upraveny zákonem č. 586/1992 Sb. o dani z příjmů. U daňových odpisů si podnik může zvolit pouze způsob odpisování, a to buď rovnoměrný, nebo zrychlený odpis, a vybraný způsob odepisování již potom nelze změnit. Doba odepisování je dána zákonem. Majetek tak musí být zatříděn podle přílohy č. 1 k zákonu č. 586/1992 Sb. o dani z příjmů do jedné z šesti odpisových skupin. V tabulce 2.1 je zobrazeno šest odpisových skupin a minimální doba odepisování.

Tabulka 2.1 Odpisové skupiny dle zákona o daních z příjmů

Odpisová skupina	Doba odpisování v letech
1	3
2	5
3	10
4	20
5	30
6	50

Zdroj: Zákon o daních z příjmů č. 586/1992 Sb., §30

Pro každou ze skupin jsou stanoveny také přesné odpisové sazby a koeficienty odpisování.

Výhoda odpisů spočívá v tom, že je má podnik neustále k dispozici, tzn., že podnik nemusí realizovat zisk, aby je mohl využít. Jsou tedy vcelku stálým zdrojem financování, neboť na ně nepůsobí tolik variabilních činitelů jako např. na tvorbu zisku. Nerozšiřují řady akcionářů ani věřitelů a nemají vliv na zadluženost podniku. (Kislingerová, 2010; Valach, 2010)

b) Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk (*zadržený zisk*) je dalším z interních, vlastních a neúročených zdrojů financování. V tabulce 2.2 je zobrazen postup jeho výpočtu.

Tab. 2.2 Tvorba nerozděleného zisku

Zisk běžného roku před zdaněním
- daň ze zisku
- přiděl do rezervního fondu
- přiděly jiným fondům ze zisku (např. sociální fond)
- úhrada tantiém (odměny členům představenstva a dozorčí rady)
- výplata dividend či podílů na zisku
- ostatní použití zisku (zvýšení základního kapitálu, úhrada ztráty minulých let)
= nerozdělený zisk běžného roku
+ nerozdělený zisk z minulých let (počátkem roku)
= nerozdělený zisk koncem roku

Zdroj: Valach, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 2010, str. 355.

Fotr a Souček (2010) uvádějí, že nerozdělený zisk je ovlivňován zejména čtyřmi faktory, kterými jsou:

- zisk běžného roku,
- daň ze zisku,
- dividendy vyplácené akcionářům,
- tvorba spotřebních fondů ze zisku (neinvestiční fondy).

Zisk běžného roku je jedním z ukazatelů výkonnosti podniku. Poměr zisku běžného roku k vloženému kapitálu představuje měřítko efektivnosti činností, které v podniku probíhají. Velikost zisku běžného roku je závislá na mnoha faktorech např. na objemu realizované produkce, výši prodejních cen, nákladovosti realizované produkce apod.

Daň ze zisku lze charakterizovat jako parametr, který slouží ke stanovení minimálního potřebného zisku, jehož musí podnik dosáhnout, aby byly splněny záměry nastavené finančním managementem podniku. Nerozdělený zisk je tak daní ze zisku ovlivněn nepřímo prostřednictvím zisku běžného roku před zdaněním. Daň z příjmu právnických osob byla pro rok 2012 dle zákona č. 586/1992 Sb. ve výši 19%.

Dividendy (D) a hlavně dividendová politika společnosti jsou dalším z významných faktorů ovlivňujících výši nerozděleného zisku. U dividend lze za určující označit druh akcie, se kterou se pojí (prioritní, kmenová), a podoba, ve které jsou vypláceny (peněžní, akciová, majetková, obligační). Dividendová politika a vůbec veškeré rozhodování o vyplacení či nevyplacení dividend je jednou z pravomocí valné hromady, a tedy ne jen pouhým rozhodnutím managementu.

V praxi jsou zpravidla používány čtyři základní typy dividendových politik (Kislingerová, 2010):

- politika stabilizace dividend,
- reziduální dividendová politika,
- politika stálého dividendového podílu,
- politika nízkých dividend během roku a prémie na konci roku.

Politika stabilizace dividend je postavena na čtyřech principech, a to za prvé rostoucí či stabilní výše dividendy (D nikdy nesmí být nižší než v předcházejícím roce), za druhé docílení určité hodnoty dividendového podílu, za třetí růst dividendy svědčí o zlepšujícím se postavení společnosti a čtvrtým principem je skutečnost, že předchozí pravidlo je nadřazeno pravidlu následujícímu. Tuto politiku mohou využívat pouze stabilní, zralé a fungující společnosti s velkým počtem akcionářů, které produkují tak velké zisky, že už neexistují výhodnější investiční příležitosti, do nichž by mohly uložit volné peněžní prostředky. *Reziduální (pasivní) dividendová politika* (dále v textu *DP*) může být nalezena u malých či začínajících společností, s malým počtem akcionářů. Takovéto společnosti dávají přednost realizaci investičních projektů před výplatou dividend do té doby, dokud je rentabilita investičních projektů vyšší, než jsou náklady obětované příležitosti představované výplatou dividend. *Politika stálého dividendového podílu* je založena na strategii stanoven stálé a pevné výše výplatního poměru. Velikost dividendy tak bude v čase proměnlivá a závislá na velikosti čistého zisku. Jedná se o nejstarší typ DP a v současnosti je na ústupu. *Politiku nízkých dividend během roku a prémie na konci roku* lze označit za velmi pružný typ DP. Management tak má jistou možnost v případě potřeby nevyplatit dividendy, ale použít prostředky na rozvoj podniku, přičemž akcionáři mají zaručenou určitou výši dividend. Tuto DP je vhodné využívat u podniků v rychle se měnícím prostředí či u podniků s variabilními investičními potřebami.

Mezi výhody financování nerozděleným ziskem lze zařadit skutečnost, že nedojde ke zvýšení počtu akcionářů ani k zadlužení podniku. Jde o neúročený zdroj, tudíž s jeho získáním nejsou spojeny žádné další náklady. Podstatnou nevýhodu představuje jeho nestabilní charakter. Na jeho výši a realizaci bývá mnohdy navázáno také získání dalších externích zdrojů financování, jako jsou např. bankovní úvěr či leasing. (Valach, 2010 a Kislingerová, 2010)

c) Rezervní fondy

Rezervní fondy (RF) lze označit za vlastní, interní a neúročený prostředek financování. Jejich vytváření je spojeno s důležitou podmínkou – podnik musí vykazovat zisk. Rezervní fondy lze rozdělit na fondy:

- povinné (obligatorní),
- dobrovolné (fakultativní).

Tvorba *povinného rezervního fondu* je upravena obchodním zákoníkem, přesněji zákonem č. 513/1991 Sb., § 217. V zákoně jsou obsaženy přesné podmínky jeho vytvoření a účel použití. O použití rozhoduje představenstvo podniku a fond je přímo určen k úhradě ztráty z podnikání. Účelem zákonného ošetření této problematiky má být snaha ochránit akcionáře a věřitele, kteří poskytují kapitál a volné prostředky a vystavují se tak určitému riziku. U *dobrovolného rezervního fondu* má společnost možnost volby. Mezi dobrovolné RF patří například statutární fondy nebo ostatní fondy. Společným rysem dobrovolných a zákonných RF je skutečnost, že vznikají ze zisku po zdanění. Dobrovolné fondy jsou často nástrojem motivace pracovníků podniku. Jako příklad lze uvést fond sociálních a kulturních potřeb, ze kterého plynou prostředky na kulturní, společenské či sportovní akce, na potřeby týkající se zdraví a zdravého životního stylu zaměstnanců, na rekreaci atd.

Se získáním prostředků pro rezervní fond nejsou opět spojeny žádné další náklady a nedochází ke zvýšení počtu akcionářů a věřitelů. Nevýhodou je silná návaznost na zisk podniku, který, jak již bylo zmíněno výše, je velmi nestálou kategorií. Jako mínus zde lze vidět i nutnost tvorby rezervního fondu namísto použití volných prostředků na jiné investiční příležitosti. Na druhou stranu je zákonný RF pro podnik přínosem v tom smyslu, že na úhradu případné ztráty nemusí získávat úročené zdroje zvenčí. (Valach, 2010)

d) Dlouhodobé rezervy

Představují cizí, interní a neúročený zdroj financování. V podniku jsou vytvářeny na vrub nákladů, tzn., že snižují výsledek hospodaření podniku. Rezervy lze členit buďto dle účelu nebo dle daňového hlediska. Účelové členění rozděluje rezervy na *obecné* (nejsou vytvořeny na žádný konkrétní účel) a *účelové* (vytvořeny na předem určený účel). Na základě hlediska daňového lze rezervy rozčlenit na *rezervy zákonné* a *rezervy ostatní*. Použití a tvorba *rezerv zákonných* je upravena zákonem o daních z příjmů č. 586/1992 Sb. a zákonem o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu č. 593/1992 Sb. Mezi tyto zákonné rezervy patří

bankovní rezervy, rezervy v pojišťovnictví, rezervy na pěstební činnost a rezervy na opravy hmotného majetku. Tvorba zákonných rezerv je daňově uznatelným nákladem a tedy snižuje výsledek hospodaření (VH). V případě, že přestanou existovat důvody, kvůli kterým byla rezerva tvořena, musí podnik bezodkladně rezervu zrušit a poté o její výši upravit základ daně. Dle zákona tak tedy musí dojít k navýšení základu daně o částky, o které si jej podnik během tvorby rezervy neoprávněně snížil. *Ostatní rezervy* nejsou daňově uznatelným nákladem a jejich tvorba je ponechána zcela na rozhodnutí podniku. Mezi tyto rezervy lze zařadit např. rezervy na daň z příjmů, rezervy na důchody, rezervy na rizika a ztráty apod.

Výhodou dlouhodobých rezerv je opět skutečnost, že nedochází k zadlužování podniku ani k rozšiřování akcionářské základny. Taktéž tvorba zákonných rezerv může být pro podnik přínosem, neboť nemusí svůj VH zatížit velkým jednorázovým výdajem, ale může si např. na generální opravy nasbírat potřebné prostředky postupně. (Dluhošová, 2011 a Valach, 2010)

Interní zdroje financování představují pro podnik dostupný a neúročený zdroj, jehož využití není zatíženo žádnými dalšími výdaji. Nerozšiřují počet akcionářů ani věřitelů a nedochází při jejich využití k růstu zadluženosti podniku. Podstatnou nevýhodou však je jejich úzká provázanost se ziskovostí společnosti a skutečnost, že jejich použití je podstatně dražší než použití externích zdrojů, neboť u interních zdrojů nepůsobí daňový štít.

2. Externí zdroje financování

Externí zdroje podnik může získat z vnějšího okolí – dlouhodobé bankovní úvěry, leasing, dluhopisy, dotace, rizikový kapitál, aj. Využívány jsou zejména, pokud podnik potřebuje realizovat investice ve větším objemu peněžních prostředků, než který je schopný vygenerovat prostřednictvím interních zdrojů.

1) Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobé úvěry představují nejčastější a také nedostupnější zdroj dlouhodobého financování podnikových potřeb. Na rozdíl od emise akcií či dluhopisů, které mohou být prováděny jen určitými společnostmi, jsou dlouhodobé úvěry dostupné i pro malé nebo začínající podniky. Nejdůležitějším parametrem, podle kterého se odvíjí prakticky všechny podmínky související se získáním úvěru (délka poskytnutí finančních prostředků, výše úvěru

a úroku, zajištění, apod.), je *bonita* klienta. *Bonitou klienta* se rozumí schopnost v každém okamžiku dostát svým závazkům. Úvěr podnik obdrží na základě úvěrové smlouvy. *Úvěrová smlouva* je zpravidla dvoustranný právní vztah mezi věřitelem a dlužníkem. V úvěrové smlouvě musí být obsažen předmět smlouvy a způsob splácení dluhu. Náležitosti úvěrové smlouvy a její uzavření je ošetřeno obchodním zákoníkem č. 513/1991 Sb., část třetí, hlava II., díl V., §497 - §507. Obchodní zákoník tedy dle §497 stanoví, že úvěrem je vztah, kde na požádání dlužníka poskytne věřitel peněžní prostředky ve prospěch dlužníka, a kde se dlužník zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a navíc zaplatit předem stanovený úrok.

Úvěry všeobecně lze členit dle mnoha různých hledisek. Dle Nývtové a Mariniče (2010) mohou být dlouhodobé úvěry členěny do dvou základních kategorií, a to:

- bankovní,
- dodavatelské.

Bankovní úvěr je specifický tím, že je poskytován komerční bankou či jinou finanční institucí (penzijní fond, pojišťovací společnost, atd.). Dle Valacha a kol. (2010) lze dlouhodobý bankovní úvěr získat ve dvou formách, a to jako *termínovanou půjčku* nebo *hypotekární úvěr*. *Termínovaná půjčka*, často také označovaná jako investiční úvěr, je dlouhodobým bankovním úvěrem, který je obvykle využíván na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. Termínované půjčky mají celou řadu specifíků a znaků.

- Prvním znakem je, že během doby její splatnosti je půjčka umořována splátkami – periodicita splátek, typ splátek a výše úroků jsou prakticky nejdůležitějšími náležitostmi úvěrové smlouvy. U většiny úvěrů je využito tzv. anuitní splácení, tzn., že velikost splátek je po dobu splácení úvěru stále stejná a mění se jen poměr mezi velikostí úmoru a úroku.

- Dalším znakem je obvykle pevná úroková sazba (na přání klienta však může být úvěr úročen i pohyblivou sazbou), která se odvíjí od mnoha faktorů a právě zde hraje velkou roli i *bonita* klienta. Úrokové sazby u dlouhodobých úvěrů jsou zpravidla vyšší než např. u krátkodobých úvěrů, neboť dlouhodobé úvěry jsou spojeny s větším rizikem – poskytnutí finančních prostředků na delší dobu, možné kolísání finančního trhu, riziko potíží s likviditou u dlužníka apod.

- S předchozí podmínkou je spojena další vlastnost, a tou je využití záruk. Záruky se vyskytují nejčastěji ve formě osobního zajištění, kdy do vztahu

dlužník-věřitel vstupuje další osoba, tzv. ručitel, nebo ve formě reálného zajištění či určitých ochranných ujednání.

- Mezi další znaky patří, že u velkých projektů nebo méně bonitních klientů banky vyžadují spolufinancování pomocí interních zdrojů podniku.
- Neméně důležitou je poslední vlastnost, a tu představuje vytvoření určitých podmínek v případě neplacení splátek.

Naproti tomu *hypotekární úvěr* podnik může od komerční banky získat oproti zástavě movitého majetku. Tento movitý majetek je představován zpravidla pozemky či bytovou zástavbou. U majetku je velmi důležité jeho ocenění, neboť představuje jeden z faktorů, které ovlivňují získání hypotekárního úvěru. Je vyžadován posudek znalce a banky pak samy často majetek znovu ocení podle svých vlastních postupů a pravidel, aby dostaly co nejvíce přesnou tržní hodnotu. Specifickým rysem je způsob refinancování hypotečního úvěru. Banka s oprávněním vydávat hypoteční zástavní listy neboli tzv. *hypoteční banka*, vydává hypoteční zástavní listy (HZL), které jsou posléze podnikem či bankou samotnou prodávány na kapitálovém trhu. Tímto se získají finanční prostředky na úvěr. Banka je pak obvykle podnikem určena za správce hypotéky – vyplácí úroky a při splatnosti HZL také jejich nominální hodnotu. Zvláštním typem hypotekárního úvěru je *americká hypotéka*. Lze ji charakterizovat jako neúčelový úvěr, za který se ručí zástavním právem k nemovitosti. Výše hypotéky je jen 50 – 70 % odhadnutého ocenění nemovitosti. Také úroková sazba je vyšší než u klasického hypotekárního úvěru, což je způsobeno tím, že není určen přesný účel využití hypotéky.

Dodavatelský úvěr lze charakterizovat jakožto specifický typ úvěru, kdy je dodavatelem odběrateli poskytnut úvěr ve formě dodávky zboží, které je buďto drahé nebo jde o dlouhodobý hmotný majetek. Dodavatelský úvěr je často využíván výrobcí či dodavateli strojů a technologických zařízení. Takto je majetek splácen odběratelem postupně včetně úroků. Pro dodavatele představuje určitou konkurenční výhodu – prodejce má díky možnosti splácení lepší pozici a jistotu prodeje svého zboží. Úrok je u dodavatelského úvěru podstatně vyšší než u klasického bankovního úvěru. Tento fakt vyplývá ze způsobu tvorby ceny úvěru, kdy musí být kryty náklady a požadovaný zisk, a také z vyššího rizika, které dodavatel podstupuje. Z výše uvedeného lze usoudit, že při okamžité platbě je cena nižší než při využití dodavatelského úvěru.

Dle typu záruky se dodavatelské úvěry dělí do dvou skupin:

- podmíněný prodejní kontrakt,
- úvěr na movitou zástavu.

Podmíněný prodejní kontrakt (conditional sale contract) je charakteristický přechodem vlastnictví ke zboží či majetku až po zaplacení všech splátek. Do té doby je předmět smlouvy o úvěru stále ve vlastnictví dodavatele. Obvykle je část ceny odběratelem uhrazena již při koupi a na zbylou část je vydána směnka. Ta je poté postupně splácena. Pokud při koupi zařízení přechází vlastnické právo k věci na odběratele, ale dané zboží zůstává zárukou splacení úvěru pro věřitele, jedná se o tzv. *úvěr na movitou zástavu (chattel mortgage)*.

Jak již bylo zmíněno výše, úvěr představuje snadnou a rychlou možnost získání dlouhodobých finančních zdrojů. Délku splácení a výši splátek lze u bankovního úvěru nastavit dle individuální situace a možností podniku. U dodavatelského úvěru je splácení omezeno dobou životnosti technického či výrobního zařízení. Výhodou bankovních úvěrů je také skutečnost, že úroky jsou dle zákona o daních z příjmů daňově uznatelným nákladem na dosažení, zajištění a udržení příjmů (kromě úroků u americké hypotéky a dodavatelského úvěru). Výši daňově uznatelných nákladů nebo tzv. *daňové úspory z úroků* lze vyčíslit dle následujícího vzorce (2.1):

$$D\dot{U}_{\text{úroky}} = NP \cdot t \quad (2.1)$$

kde $D\dot{U}_{\text{úroky}}$ je daňová úspora z úroků, NP představuje nákladovou položku (tedy úroky z úvěru) a t vyjadřuje sazbu daně z příjmů.

Další výhodou oproti úpisu akcií či vydání dluhopisů není nutnost povolení a registrací u státních orgánů. Emisní náklady jsou taktéž nulové. Nevýhodou je např. zřízení zástavního práva k nemovitostem u hypotekárních úvěrů či movitá zástava u dodavatelských úvěrů. Zvyšuje se také počet věřitelů a roste zadluženost podniku. Taktéž získání úvěru může být navázáno na řadu omezujících podmínek, např. financování části projektu z vlastních zdrojů, podnik musí bance dodávat ke kontrole své výkazy a přehled o vývoji některých finančních ukazatelů, aj. U dodavatelských úvěrů je taktéž velkou nevýhodou skutečnost, že pokud odběratel nesplatí úvěr zcela, majetek je mu zabaven a dodavatel si jej převezme zpět. Podobně je tomu u úvěrů zaručených zástavním právem k nemovitosti. (Valach, 2010 a Nývltová a Marinič, 2010).

2) Leasing

Na leasingový způsob financování lze nahlížet ze dvou různých pohledů. Z *finančního hlediska* jde o zvláštní formu dlouhodobého cizího zdroje financování, který je specifický tím, že právo vlastnictví k majetku má pronajímatel (tedy leasingová společnost). *Právní pojetí* leasingu je možné zjednodušeně vysvětlit jakožto třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem. Právní úprava leasingu je v českých podmínkách dosti sporná, neboť například v obchodním zákoníku č. 513/1991 Sb. je upravena jen okrajově. Částečně se leasing řídí ustanoveními občanského zákoníku č. 40/1964 Sb., kde je upraveno zejména uzavírání smluv. Leasing je dle většiny názorů jedním z největších zdrojů inovací a prostředkem k uplatňování poznatků vědy a výzkumu. Tato skutečnost je dána především podstatou leasingu, kdy podnik nemusí veškeré investice pořizovat do svého obchodního majetku. Jednotlivé typy leasingu se od sebe liší délkou pronájmu, přechodem práva vlastnictví k majetku na konci doby pronájmu, či použitím. Základními typy leasingu jsou:

- operativní leasing,
- finanční leasing.

Operativní leasing (operating lease) nebo také *leasing provozní* je krátkodobým typem leasingu. Doba pronájmu nepřekročí dobu životnosti majetku. Po skončení doby pronájmu nedochází k odkoupení pronajatého majetku ani k přechodu vlastnického práva. Splátky nájemného neuhradí celou pořizovací cenu daného majetku a leasingová společnost tak musí tento majetek pronajmout znovu. Majetek je tedy ve vlastnictví pronajímatele (leasingová společnost), který jej odepisuje a nese veškerá rizika spojená s jeho vlastnictvím, provádí veškeré opravy a údržbu a případně zajišťuje další doprovodné služby. Tento typ leasingu je zpravidla využíván u majetku, pro který v podniku neexistuje dostatečné využití po celou dobu jeho životnosti, a proto by bylo neefektivní pořizovat jej do obchodního majetku. Nájemné, které je nájemcem zapláceno, je zde daňově uznatelným nákladem.

Typickým rysem pro *finanční* či *kapitálový leasing (capital lease)* je přechod vlastnického práva z pronajímatele na nájemce po uplynutí doby pronájmu a následný odkup majetku nájemcem. Finanční leasing je upraven zákonem o dani z příjmů č. 586/1992 Sb., §24. V zákoně jsou uvedeny přesné podmínky, za kterých jsou leasingové splátky daňově uznatelným nákladem na dosažení, zajištění a udržení příjmů. Doba pronájmu musí se zákona činit minimální dobu odepisování (dobu životnosti) majetku, přičemž u nemovitostí jde o minimálně 30 let. Druhou podmínkou je převod vlastnických práv k najatému majetku z pronajímatele na nájemce a kupní cena nesmí být vyšší než zůstatková cena, která se

vypočítá ze vstupní ceny, a tuto hodnotu by majetek měl při rovnoměrném odepisování. Poslední podmínku představuje zahrnutí odkoupeného majetku do obchodního majetku nájemce. Změnou oproti operativnímu leasingu je přechod povinnosti provádět opravy a údržbu majetku na nájemce. Finanční leasing lze dále členit na tři podkategorie:

- přímý finanční leasing,
- nepřímý finanční leasing,
- leverage leasing.

Přímý finanční leasing (direct lease) je definován jakožto klasický typ leasingu, kdy jsou nájemcem určeny všechny podmínky (druh majetku a jeho cena, popř. dodavatel) a pronajímatel na základě těchto požadavků zpracuje leasingovou nabídku. Poté dochází k samotnému nákupu majetku, který si následně pronajme nájemce od leasingové společnosti a začne jej postupně splácet ve formě leasingových splátek. Při definování *nepřímého finančního leasingu* lze vycházet z anglického názvu, který definuje jeho podstatu, tedy „*sale and lease back*“. Nájemce prodá svůj majetek leasingové společnosti, přičemž si jej od ní hned pronajme zpět. Majetek vůbec neopouští své místo. Výhodu lze spatřovat v tom, že nájemce dostane od leasingové společnosti zaplacenou tržní cenu majetku, a tudíž má k dispozici volné finanční prostředky, které může umístit jinam. Nejedná se ovšem o levnější formu leasingu, neboť nájemce platí stejnou leasingovou cenu jako u přímého finančního leasingu. Posledním typem finančního leasingu je *leverage leasing*. V praxi je dosti podobný přímému finančnímu leasingu, přičemž jediná změna je ve vstupu čtvrtého subjektu, kterým je věřitel (většinou banka, může být např. i pojišťovna). Nákup majetku tak není financován jen z vlastních zdrojů leasingové společnosti, ale je částečně kryt i cizími externími zdroji věřitele. Tento typ leasingu je v dnešní době nejvíce využíván a je nejvhodnějším způsobem financování rozsáhlejších projektů.

Důležitým pojmem je tzv. *leasingová cena* či *cena leasingu*. Zjednodušeně řečeno jde o cenu, kterou vytváří sama leasingová společnost na základě požadavků nájemce. Tato cena se skládá z tržní ceny majetku, nákladů souvisejících s pořízením a provozováním majetku a z *leasingové marže*, což je předpokládaný kalkulovaný zisk leasingové společnosti. V leasingové ceně mohou být taktéž zahrnuty úroky z úvěru na pořízení majetku, které musí leasingová společnost splácet věřiteli. Dalším neméně důležitým pojmem je *mimořádná splátka* nebo také *akontace*. Jedná se tedy o část ceny majetku, kterou uhradí sám nájemce

společně s první leasingovou splátkou. Je spočtena jakožto určité procento ze vstupní ceny majetku.

Operativní leasing je výhodný zejména proto, že jeho prostřednictvím si podnik může obstarat potřebná výrobní zařízení či majetek jen na dobu, po kterou je bude skutečně potřebovat a využívat. Odpadá tak nutnost kupovat a zahrnovat do obchodního majetku zařízení, pro která by v podniku nebylo dostatečné využití po celou dobu jejich životnosti. Další výhodou je, že nájemce platí pouze leasingové splátky a nemusí se zajímat o servis, údržbu či jiné věci spojené s provozováním daného majetku. Nevýhodu mohou představovat určitá omezení v nakládání s majetkem, neboť nájemce není vlastníkem zařízení, a tudíž musí všechny změny konzultovat s pronajímatelem. Z hlediska financování se může jevit jako dražší varianta, ale tato skutečnost je spojena s přenesením rizika na pronajímatele, neboť u operativního leasingu je za rizika spojená s užíváním a fungováním majetku zodpovědný pronajímatel.

Výhodou finančního leasingu je možnost podniku obstarat si potřebné výrobní zařízení či majetek bez jednorázového vynaložení velkého objemu finančních prostředků. Nájemce má také více pravomocí např. údržbu a servis provádí sám. U této varianty leasingu jsou rizika spojená s majetkem zcela přenesena na nájemce. Další nevýhodou je, že na konci doby pronájmu získává podnik do svého obchodního jmění zcela odepsaný majetek.

Pokud by měl být všeobecně srovnán leasing a ostatní zdroje financování, lze jednoznačně říci, že leasingový způsob financování je dražší než nákup majetku za hotové. Tato skutečnost vyplývá z konstrukce leasingové ceny, kde je zahrnuta nejen pořizovací cena daného majetku, ale také náklady spojené s pořízením a provozováním majetku a předpokládaný zisk. Další nevýhodou je určitě možnost zabavení majetku, pokud se leasingová společnost dostane do platebních potíží. Od smlouvy o leasingu prakticky nelze odstoupit a porušení podmínek ve smlouvě obsažených je sankcionováno značnými pokutami. Taktéž si nájemce nemůže uplatnit odpisy jako daňově uznatelný náklad, neboť majetek je odepisován pronajímatelem. Leasing má ale i spoustu výhod, mezi které patří např. možnost inovací a využívání poznatků vědy a výzkumu pro obnovování a zlepšování výroby bez velkých jednorázových výdajů peněžních prostředků. Mnohem lépe jej lze přizpůsobit individuálním a specifickým podmínkám každého podniku než např. u úvěru. Je zde možnost i spolufinancování podnikem samotným, a to prostřednictvím mimořádné splátky. Opravdu velkou výhodou je daňová uznatelnost leasingových splátek a daňová uznatelnost časově

rozlišené mimořádné splátky, kdy např. u úvěru jsou uznatelné jen úroky. Následující vzorce (2.2) a (2.3) představují výpočet daňové úspory:

$$DU_{LS} = NP \cdot t, \quad (2.2)$$

kde DU_{LS} je daňová úspora z leasingových splátek; NP je nákladová položka, kterou představují leasingové splátky, a t je sazba daně z příjmů.

$$DU_{MS} = (MS/n) \cdot t, \quad (2.3)$$

Kde DU_{MS} je daňová úspora z časově rozlišené mimořádné splátky; MS je mimořádná splátka; n je doba pronájmu (měsíce, roky); t je sazba daně z příjmů.

Oproti jiným formám externích zdrojů financování zde nevznikají např. náklady spojené s emisí dluhopisů či vydáním akcií. Nelze ani jednoznačně posoudit zde je výhodnější leasing nebo úvěr, neboť záleží vždy na konkrétních podmínkách. Použitím leasingu se sice zvyšuje zadluženost podniku, ale tento fakt se nijak neprojeví v rozvaze podniku. Proto dochází k určitému zkreslení hodnot u ukazatelů zadluženosti podniku. Proto se dnes často přistupuje k řešení, kdy podnik zahrnuje do svých úvah a plánů náklady spojené s leasingem a spolu s rozvahou předkládá také splátkové kalendáře a další doplňující informace o využívané formě leasingu. (Nývtová a Marinič, 2010; Valach, 2010 a Valouch, 2012)

3) Rizikový kapitál

Rizikový kapitál (venture capital) je velmi specifickou formou financování. Využívá se obvykle u malých či začínajících podniků, které nejsou veřejně obchodovány. Jde o vstup rizikového kapitálu do základního kapitálu společnosti na určitou omezenou dobu, zpravidla 4-5 let. Při tomto aktu dochází k posílení základního kapitálu, čímž může vzrůst kreditibilita dané společnosti u finančních institucí. Kapitál je do podniku vkládán prostřednictvím fondu rizikového kapitálu, který je obvykle vytvořen skupinou institucionálních investorů (banky pojišťovny, investiční fondy, podniky, stát, apod.). Díky těmto fondům dochází k hromadění značného množství kapitálu, a proto si investoři mohou dovolit vkládat kapitál i do odvětví a podniků, do kterých by ostatní investoři kvůli vysokému stupni rizika neinvestovali. Dalším specifickým rysem je skutečnost, že po určité době dochází k výstupu rizikového kapitálu z podniku. Nejčastěji jde o prodej daného podílu managementu dané společnosti. Existuje několik případů poskytnutí rizikového kapitálu (Valach, 2010):

- předstartovní financování,
- startovní financování,

- financován rozvoje podniku,
- náhradní financování,
- transakční financování,
- záchranné financování.

Předstartovní financování (seed capital) představuje prvotní financování začínajícího podniku. Slouží např. na vývoj výrobků, průzkum trhu, licence a patenty aj. U těchto podniků jde o vysoce rizikové investice s dlouhou dobou návratnosti. *Startovní financování (start up capital)* představuje typ investice do již jakoby zformovaného podniku. Jde o nákup prvního materiálu, dlouhodobého majetku apod. Taktéž se jedná o velmi rizikovou oblast. *Financování rozvoje podniku (development capital)* je nejčastější formou využití rizikového kapitálu. Jde o situace, kdy podnik již funguje, ale přijde např. s něčím novým (výrobek, technika, aj.) a banka by nebyla ochotná na takovýto projekt poskytnout úvěr. Pokud podnik funguje, ale je velmi zadlužený a většina zisku jde na úhradu úroků, využívá se pro financování jejich rozvoje či projektu tzv. *náhradní financování (debt replacement capital)*. Tento způsob se využívá pro přednostní placení úvěru a snížení rizika bankrotu. Dalším typem poskytování rizikového kapitálu je *transakční financování (transaction capital)*. Slouží primárně k tzv. vlastnickým transakcím, kdy jsou nakupovány jiné společnosti či jejich části. Transakční financování je spojeno především s manažerskými odkupy. *MBO (management buy-out)*, kdy jde o odkupy vlastními manažery podniku a *MBI (management buy-in)*, představují odkupy manažery cizími. Poslední formu využití rizikového kapitálu lze charakterizovat jako *záchranné financování (rescue capital)*. Podnik se nachází na hranici bankrotu a má značné finanční potíže, pokud však má dobře navržený budoucí postup rozvoje a růstu, lze ho tímto způsobem zachránit. V praxi je to však málo obvyklé.

Výhodou rizikového kapitálu oproti jiným zdrojům financování představuje skutečnost, že šanci na realizaci mohou dostat i projekty, které by za normálních okolností nemohly být kvůli vysokému stupni rizikovitosti realizovány. Na rozdíl od úvěru podnik není zatížen splácením úroků a dluhu všeobecně. Spolu s rizikovým kapitálem se do podniku mohou dostat velmi cenné investorské a manažerské informace. Taktéž dochází k posílení vlastního kapitálu a vytváří se tak pevná základna pro další jednání např. s bankami či jinými věřiteli. Nevýhodou je rozšíření vlastnické základny, a tudíž i ztížení komunikace mezi vlastníky a managementem podniku. Při vstupu rizikového kapitálu je požadováno vysoké procento výnosnosti projektu, okolo 30 - 40%, přičemž takto výnosných projektů neexistuje mnoho. Dalším málo pozitivním faktem je, že rizikový kapitál po určité době opustí podnik a

dochází tak k prodeji podílu v podniku. V mnoha případech tak může dojít k převzetí podniku konkurenční společností. Navíc při použití tohoto způsobu financování nelze využít daňové úspory a ani stát tuto formu financování nijak nepodporuje. (Synek, 2010 a Valach, 2010)

Externí zdroje financování tedy pro podniky představují až na výjimky výhodnou formu zdroje financování dlouhodobého majetku, neboť jsou díky daňové úspoře levnějším zdrojem financování než např. nerozdělený zisk. Nevýhodou je, že jde o zdroje úročené – podnik za jejich získání musí zaplatit. Jejich využitím se zvyšuje počet akcionářů či věřitelů a roste zadluženost podniku.

3 Metody hodnocení zdrojů financování

Zdroje financování a jejich efektivnost lze hodnotit dle různých kritérií. V této části bakalářské práce budou metody rozděleny na statické a dynamické a následně bude uveden jejich popis.

3.1 Statické metody

Metody statické jsou specifické tím, že nezahrnují vliv faktoru času. V praxi jsou však často využívány, neboť jejich interpretace není složitá a dávají vcelku jasný a zjednodušený obraz o skutečnosti. Pro zhodnocení efektivnosti vybraných zdrojů financování budou použity dvě statické metody, a to:

- celková cena leasingu,
- leasingový koeficient.

3.1.1 Celková cena leasingu

Tento ukazatel vypovídá o všech výdajích, které musí podnik zaplatit za získání a využití leasingu. Celková cena leasingu souhrnně popisuje cenu, kterou by investující podnik zaplatil za celou dobu trvání leasingu. Celková cena leasingu se vypočítá podle vztahu:

$$CCL = MS + P + \sum_{t=1}^{\infty} LS_t + KC, \quad (3.1)$$

kde CCL je celková cena leasingu, MS je první mimořádná splátka, P vyjadřuje všechny poplatky související s leasingem, $\sum LS$ představuje součet všech leasingových splátek placených během doby pronájmu a KC je kupní cena majetku na konci doby pronájmu.

Nejvýhodnější variantou tedy bude ta, která má nejnižší hodnotu celkové ceny leasingu. Tato metoda není příliš přesná, neboť nezapočítává do úvah faktor času, proto by se podnik při výběru nejefektivnějšího způsobu financování neměl spoléhat pouze na tuto metodu.

3.1.2 Leasingový koeficient

Leasingový koeficient vyjadřuje poměr mezi celkovou cenou leasingu a pořizovací cenou daného majetku. V praxi jde o hojně využívaný ukazatel, neboť i pro laickou veřejnost je jasný a srozumitelný. Udává, kolikrát více zaplatí podnik za pořizovaný majetek při použití

leasingu, než by zaplatil v případě pořízení za hotové. Jeho hodnota je tedy vždy větší než 1. Vzorec pro výpočet je následující:

$$LK = \frac{CCL}{PC}, \quad (3.2)$$

kde LK představuje leasingový koeficient, CCL je celková cena leasingu vypočtená dle vzorce (3.1) a PC je pořizovací cena majetku.

Jelikož tento ukazatel patří mezi metody statické, neměl by se mu při výběru nejvhodnější varianty financování přikládat největší význam. Nejvhodnější variantou bude opět ta, která vykazuje nejnižší hodnoty tohoto ukazatele.

3.2 Dynamické metody

U tohoto typu metod je zohledněn faktor času a jejich použitím lze docílit velmi přesných a objektivních výsledků. Investující podnik by své rozhodování o nejvhodnější alternativě financování měl zakládat právě na těchto metodách. Pro výběr nejefektivnější varianty financování budou použity výsledky, které lze získat využitím následujících způsobů, jimiž se hodnotí výhodnost zdrojů financování:

- metoda RPSN,
- srovnání RPSN a úrokové míry,
- metoda současné hodnoty výdajů.

3.2.1 Metoda RPSN

Pojem *RPSN* představuje *roční procentní sazbu nákladů*, neboli vyjadřuje procenta z dlužné částky, které musí být investujícím podnikem zaplacený v souvislosti s úvěrem, půjčkou či leasingem. Zjednodušeně vysvětleno tedy RPSN vyjadřují celkové náklady spojené s daným způsobem financování. Jsou vyjádřeny v procentech na roční bázi. Lze je vypočítat jako součet úrokových nákladů a ostatní poplatků. Do ostatních poplatků bývají zahrnovány např. poplatky za vedení účtu, sjednání smlouvy, předčasné splacení, poplatky za převody peněžních prostředků aj. Vztah pro výpočet RPSN vychází z předpokladu, že se hledá taková úroková míra r , při které se současná hodnota získaných příjmů (např. získaný úvěr, či pořízení investice leasingem) bude rovnat současné hodnotě výdajů (leasingové splátky, poplatky, atd.). Následující vzorec (3.3) zobrazuje výpočet RPSN:

$$\sum_{i=1}^m \frac{A_i}{(1+r)^{T_i}} = \sum_{j=1}^n \frac{B_j}{(1+r)^{s_j}}, \quad (3.3)$$

kde m je počet poskytnutých půjček, A_i výše i -té poskytnuté půjčky, T_i představuje dobu (v letech a zlomcích let ode dne, kdy byla poskytnuta první půjčka), kdy byla poskytnuta i -tá půjčka, n vyjadřuje počet splátek, B_j je výše j -té splátky, s_j doba, kdy byla j -tá splátka zaplacená (v letech a zlomcích let ode dne, kdy byla poskytnuta první půjčka) a r je diskontní faktor, neboli hledané RPSN.

Výpočet RPSN dle výše uvedeného vzorce (3.3) je velmi náročný. V praxi jsou proto pro výpočet tohoto ukazatele využívány nejrůznější počítačové programy. Nejefektivnější bude varianta s nejnižší hodnotou RPSN. Podnik by měl této metodě hodnocení zdrojů financování přiřadit významnou váhu při výběru správné varianty.

3.2.2 Srovnání RPSN a úrokové míry

Pomocí této metody lze získat procentuální vyjádření výše poplatků, které se pojí s daným typem financování. Výsledkem jsou tedy jen čisté poplatky, které jsou zaúčtovány danou institucí za využití jejich služeb, a to bez úrokové míry, kterou je dluh úročen. Úroková míra lze snadno spočítat dle následujícího vztahu pro výpočet anuity, kdy jsou známy, jak výše anuity, délka splácení, tak celková hodnota leasingu a mimořádná splátka:

$$A = ZH \cdot \frac{i \cdot (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}, \quad (3.4)$$

kde A představuje anuitu (tedy výši jednotlivých splátek), ZH je zůstatková hodnota leasingu, která se vypočte jako rozdíl celkové ceny leasingu a první mimořádné splátky, i je hledaná úroková míra a n je počet splátek.

Jakmile jsou k dispozici výsledky získané dle vzorce (3.4), provede se jejich porovnání s RPSN spočteným dle vztahu (3.3). Rozdíl RPSN a úrokové míry představuje již výše avizované poplatky. Nejvhodnější variantou financování je pro podnik opět ta, která vykazuje nejnižší hodnoty rozdílů.

3.2.3 Metoda současné hodnoty výdajů

Metoda slouží k posouzení veškerých výdajů spojených s vybraným způsobem financování, kdy jsou tyto výdaje upraveny o velikost daňové úspory. Prvním krokem je výpočet veškerých výdajů. Poté se tyto výdaje upraví o daňovou úsporu, která se podle daného zdroje financování vypočítá buďto ze vztahu (2.1), jedná-li se o úvěr, nebo ze vzorců (2.2) a (2.3), jde-li o leasing. Odečtením daňové úspory od celkových výdajů lze získat upravené výdaje, které se pomocí diskontního faktoru musí převést na současnou hodnotu. Jakožto diskontní faktor byly stanoveny náklady vlastního kapitálu R_e , které se musejí vyčíslit prostřednictvím stavebnicového modelu používaného pro metodiku Ministerstva průmyslu a obchodu. Tento model spočívá na znalosti účetních dat daného podniku a výpočtu průměrných nákladů kapitálu $WACC_u$ pomocí vyčíslení rizikových přírážek. Pro výpočet je nutný výpočet následujících přírážek:

- bezriziková sazba,
- riziková přírážka za finanční stabilitu,
- riziková přírážka za velikost podniku,
- riziková přírážka za podnikatelské riziko.

Bezriziková sazba R_f je stanovena jakožto výnos desetiletých státních dluhopisů. Tyto sazby zveřejňuje každoročně MPO a vychází přitom z informací ČNB.

O vazbách mezi životností aktiv a pasiv vypovídá *riziková přírážka za finanční stabilitu $R_{finstab}$* . Tato přírážka je závislá na tzv. *likviditě $L3$* , která představuje ukazatel celkové likvidity:

$$L3 = \frac{OA}{KZ}, \quad (3.5)$$

kde $L3$ značí celkovou likviditu, OA jsou oběžná aktiva a KZ krátkodobé závazky (krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci). Hodnota $L3$ se porovnává s hodnotami $XL2$ a $XL1$, tedy průměrnými hodnotami odvětví pro pohotovou a okamžitou likviditu. Poté platí následující vztahy:

- je-li $L3 \leq XL1$, pak $R_{finstab} = 10\%$,
- pokud $L3 \geq XL2$, pak $R_{finstab} = 0\%$,

- když $XL1 < L3 < XL2$, pak $R_{finstab} = \left(\frac{XL2 - L3}{XL2 - XL1} \right)^2 \cdot 0,1$.

Riziková přírážka za velikost podniku R_{LA} souvisí s velikostí úplatných zdrojů podniku, které jsou definovány jako součet vlastního kapitálu (VK), bankovních úvěrů (BÚ) a dluhopisů (D):

$$\acute{U}Z = VK + B\acute{U} + D. \quad (3.6)$$

Hodnota $\acute{U}Z$ je tentokrát srovnávána s hodnotami, které jsou pevně dané:

- když $\acute{U}Z \leq 100$ mil. Kč, pak $R_{LA} = 5,00 \%$,
- pokud $\acute{U}Z \geq 3$ mld. Kč, pak $R_{LA} = 0,00 \%$,
- je-li 100 mil. Kč $< \acute{U}Z < 3$ mld. Kč, pak $R_{LA} = \frac{(3 - \acute{U}Z)^2}{168,2}$, přičemž $\acute{U}Z$ jsou dosazeny v mld. Kč.

Poslední přírážkou nutnou k výpočtu $WACC_U$ je riziková přírážka za podnikatelské riziko $R_{podnikatelské}$. Tato přírážka se pojí s ukazatelem produkční síly

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{\acute{U}Z}{A} \cdot UM, \quad (3.7)$$

kde $EBIT$ je ztotožněn s provozním hospodářským výsledkem, A představují aktiva, $\acute{U}Z$ úplatné zdroje podniku dle (3.6) a UM je odhad úrokové míry (nákladové úroky/bankovní úvěry a výpomoci). V tomto vztahu je třeba provést substituci:

$$XI = \frac{\acute{U}Z}{A} \cdot UM. \quad (3.8)$$

Vypočtené hodnoty je nutné dosadit do jednoho z následujících vztahů:

- když $\frac{EBIT}{A} > XI$, pak $R_{podnikatelské} = \min R_{podnikatelské}$ za odvětví,
- je-li $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $R_{podnikatelské} = 10,00 \%$,
- pokud $0 \leq \frac{EBIT}{A} \leq XI$, pak $R_{podnikatelské} = \left(\frac{XI - (EBIT / A)}{XI} \right)^2 \cdot 0,1$.

$WACC_U$ lze získat dosazením do následující rovnice:

$$WACC_U = R_f + R_{finstab} + R_{LA} + R_{podnikatelské}, \quad (3.9)$$

Náklady vlastního kapitálu R_e jsou pak výsledkem vzorce:

$$R_e = \frac{WACC_U \cdot \frac{\dot{U}Z}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{\dot{U}Z}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (3.10)$$

kde R_e jsou náklady vlastního kapitálu, $WACC_U$ vyjadřují průměrné náklady kapitálu nezadluženého podniku, $\dot{U}Z$ jsou úplatné zdroje, A aktiva, CZ představuje čistý zisk, Z je hrubý zisk, a tedy CZ/Z vyjadřuje daňovou redukci, UM odhad úrokové míry, VK je vlastní kapitál. (Dluhošová, 2011)

Pro metodu současné hodnoty výdajů nebo také metodu diskontovaných výdajů platí, že nejefektivnější variantou je ta, jejíž celkové diskontované výdaje jsou nejnižší. Tato metoda je taktéž dosti přesná, a proto může být o nejvhodnějším zdroji financování rozhodnuto i na základě této metody.

4 Analýza a výběr optimálního způsobu financování dlouhodobého majetku

4.1 Předmět financování

Společnost XYZ, která se zabývá výrobou omítkových směsí a zateplovacích systémů, se rozhodla pro výrobní potřeby pořídit starší vysokozdvizný elektrický vozík se zdvihem plošiny pro řidiče a třístranným zakládáním. Jedná se o značku DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF. Prodejcem je společnost MAN-Lift s.r.o.

Obrázek 4.1 DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF



Zdroj: Nabídka společnosti MAN-Lift s.r.o, internetový katalog

Kupní cena vozíku je 990 000,- Kč bez DPH. Společnost XYZ se rozhodla pořídit toto zařízení prostřednictvím finančního leasingu. Byly tedy osloveny 4 nezávislé leasingové společnosti, aby vytvořily odpovídající nabídky financování. U finančního leasingu je pojištění placeno nájemcem a na pronajímateli obvykle zůstává návrh pojišťovací instituce. V tomto případě má však společnost XYZ možnost volby, neboť celý její obchodní majetek je pojištěn jistou pojišťovací společností, která má zájem pojistit i tuto investici. Tato skutečnost vedla k tomu, že si společnost XYZ nechala zpracovat dva druhy leasingových nabídek. První variantou je leasing bez využití pojištění u dané leasingové společnosti. Druhou variantu představuje využití leasingu s pojištěním přímo u dané leasingové společnosti. Společnost je ochotna část kupní ceny vozíku spolufinancovat. Požadavkem společnosti bylo tedy také to, že jednotlivé nabídky by měly být zpracovány pro výši mimořádné splátky od 10 % do 50 %.

Dále se společnost XYZ s jednotlivými leasingovými společnostmi dohodla na odkupní ceně stroje 1 000,- Kč bez DPH po ukončení doby pronájmu.

4.2 Nabídky leasingového financování

V tabulkách 4.1, 4.2, 4.3 a 4.4 jsou uvedeny nabídky jednotlivých leasingových společností.

Tab. 4.1 Nabídka společnosti Leasing České spořitelny v Kč bez DPH

Mimořádná splátka v %	Mimořádná splátka	Měsíční splátka bez pojištění	Měsíční splátka s pojištěním	Kupní cena
0	-	20 860,84	20 860,84	1000,00
5	49 500,00	19 818,45	19 818,45	1 000,00
10	99 000,00	18 775,06	18 775,06	1 000,00
15	148 500,00	17 731,67	17 731,67	1 000,00
20	198 000,00	16 689,27	16 689,27	1 000,00
25	247 500,00	15 645,88	15 645,88	1 000,00
30	297 000,00	14 603,49	14 603,49	1 000,00
35	346 500,00	13 560,10	13 560,10	1 000,00
40	396 000,00	12 516,71	12 516,71	1 000,00
45	445 500,00	11 474,31	11 474,31	1 000,00
50	495 000,00	10 430,92	10 430,92	1 000,00
55	544 500,00	9 387,53	9 387,53	1 000,00
60	594 000,00	8 345,14	8 345,14	1 000,00
65	643 500,00	7 301,74	7 301,74	1 000,00
70	693 000,00	6 258,35	6 258,35	1 000,00
75	742 500,00	5 215,96	5 215,96	1 000,00
80	792 000,00	4 172,57	4 172,57	1 000,00
85	841 500,00	3 129,18	3 129,18	1 000,00
90	891 000,00	2 086,78	2 086,78	1 000,00
95	940 500,00	1 043,39	1 043,39	1 000,00

Zdroj: Nabídka finančního leasingu od společnosti Leasing České spořitelny

Nabídka společnosti Leasing ČS je velmi zajímavá rozsahem velikostí mimořádných splátek, které jsou od 0-95 %. Z tabulky 4.1 lze také zjistit, že společnost nabízí bezplatné pojištění pronajímaného majetku.

Tab. 4.2 Nabídka společnosti Volksbank Leasing v Kč bez DPH

Mimořádná splátka v %	Mimořádná splátka	Měsíční splátka bez pojištění	Měsíční splátka s pojištěním	Kupní cena
10	99 000,00	18 775,00	19 394,00	1 000,00
15	148 500,00	17 732,00	18 351,00	1 000,00
20	198 000,00	16 689,00	17 308,00	1 000,00
25	247 500,00	15 646,00	16 265,00	1 000,00
30	297 000,00	14 603,00	15 222,00	1 000,00
35	346 500,00	14 487,00	15 106,00	1 000,00
40	396 000,00	13 373,00	13 992,00	1 000,00

Zdroj: Nabídka finančního leasingu od společnosti Volksbank Leasing

Leasingová společnost Volksbank Leasing nabídla společnosti XYZ variantu s výši mimořádné splátky od 10-40 %. Společnost nabízí měsíční pojištění za 619 Kč měsíčně.

Tab. 4.3 Nabídka společnosti ČSOB Leasing v Kč bez DPH

Mimořádná splátka v %	Mimořádná splátka	Měsíční splátka bez pojištění	Měsíční splátka s pojištěním	Kupní cena
10	99 000,00	20 357,05	21 575,00	1 000,00
15	148 500,00	19 226,10	20 445,00	1 000,00
20	198 000,00	18 095,15	19 314,00	1 000,00
25	247 500,00	16 964,21	18 183,00	1 000,00
30	297 000,00	15 833,26	17 052,00	1 000,00
35	346 500,00	14 702,31	15 922,00	1 000,00
40	396 000,00	13 571,37	14 791,00	1 000,00
45	445 500,00	12 440,42	13 660,00	1 000,00
50	495 000,00	11 309,47	12 528,00	1 000,00

Zdroj: Nabídka finančního leasingu od společnosti ČSOB Leasing

Společnost ČSOB Leasing nabízí 10-50% výši mimořádné splátky. Pojištění není obsaženo v ceně a činí zhruba 1 220 Kč za měsíc.

Tab. 4.4 Nabídka společnosti Raiffeisen Leasing v Kč bez DPH

Mimořádná splátka v %	Mimořádná splátka	Měsíční splátka bez pojištění	Měsíční splátka s pojištěním	Kupní cena
10	99 000,00	18 347,47	18 956,72	1 000,00
15	148 500,00	17 327,25	17 936,50	1 000,00
20	198 000,00	16 307,03	16 916,28	1 000,00
25	247 500,00	15 286,81	15 896,06	1 000,00
30	297 000,00	14 266,59	14 875,84	1 000,00
35	346 500,00	13 246,37	13 855,62	1 000,00
40	396 000,00	12 226,15	12 835,40	1 000,00
45	445 500,00	11 205,92	11 815,17	1 000,00

Zdroj: Nabídka finančního leasingu od společnosti Raiffeisen Leasing

Leasingová společnost Raiffeisen Leasing nabízí společnosti XYZ nabídku s variantou mimořádné splátky ve výši 10-45 %. Pojištění není nabízeno bezplatně, ale stojí 609,25 Kč za měsíc.

4.3 Statické metody hodnocení efektivnosti leasingových nabídek

V této podkapitole budou porovnány jednotlivé nabídky financování pomocí statických metod uvedených v podkapitole 3.1.

4.3.1 Celková cena leasingu

Celková cena leasingu byla vypočtena dle vzorce (3.1) pro variantu s i bez pojištění pro všechny 4 leasingové nabídky. V následující tabulce 4.5 a grafu 4.1 jsou uvedeny výsledky pro variantu bez pojištění.

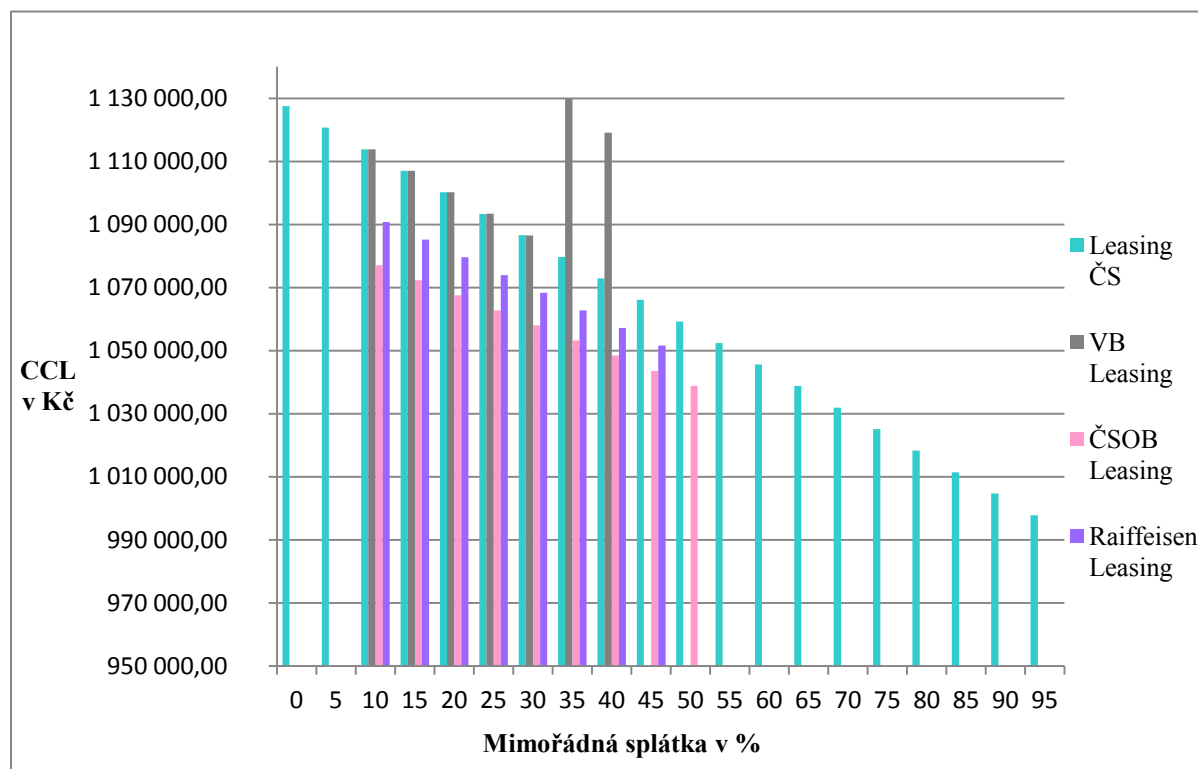
Nejvýhodnější varianta je představována možností s nejnižší hodnotou celkové ceny leasingu. Nejmenší hodnotu CCL představuje nabídka společnosti Leasing ČS pro mimořádnou splátku ve výši 95 %, kdy hodnota CCL činí 997 843,06 Kč. Nejméně výhodné je využít nabídku stejné společnosti avšak s výší mimořádné splátky 0%, kdy se CCL rovnají 1 217 485,36 Kč. Jelikož firma stanovila pro rozhodování velikost mimořádné splátky v rozmezí 10-50 %, je nejvýhodnější nabídka společnosti ČSOB Leasing pro mimořádnou splátku ve výši 50 %, kdy CCL činí 1 038 854, 60 Kč.

Tab. 4.5 Celková cena leasingu v Kč pro variantu bez pojištění

Mimořádná splátka v %	Leasing ČS	VB Leasing	ČSOB Leasing	Raiffeisen Leasing
0	1 127 485,36			
5	1 120 696,30			
10	1 113 853,24	1 113 850,00	1 077 138,28	1 090 763,35
15	1 107 010,18	1 107 028,00	1 072 352,82	1 085 171,43
20	1 100 220,58	1 100 206,00	1 067 567,36	1 079 579,51
25	1 093 377,52	1 093 384,00	1 062 781,90	1 073 987,60
30	1 086 588,46	1 086 562,00	1 057 996,44	1 068 395,68
35	1 079 745,40	1 129 798,00	1 053 210,98	1 062 803,77
40	1 072 902,34	1 119 142,00	1 048 425,52	1 057 211,85
45	1 066 112,74		1 043 640,06	1 051 619,94
50	1 059 269,68		1 038 854,60	
55	1 052 426,62			
60	1 045 637,56			
65	1 038 793,96			
70	1 031 950,90			
75	1 025 161,84			
80	1 018 318,78			
85	1 011 475,72			
90	1 004 686,12			
95	997 843,06			

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1 Srovnání celkové ceny leasingu pro variantu bez pojištění



Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.6 jsou zobrazeny hodnoty celkové ceny leasingu pro variantu s pojištěním.

Tab. 4.6 Celková cena leasingu v Kč pro variantu s pojištěním

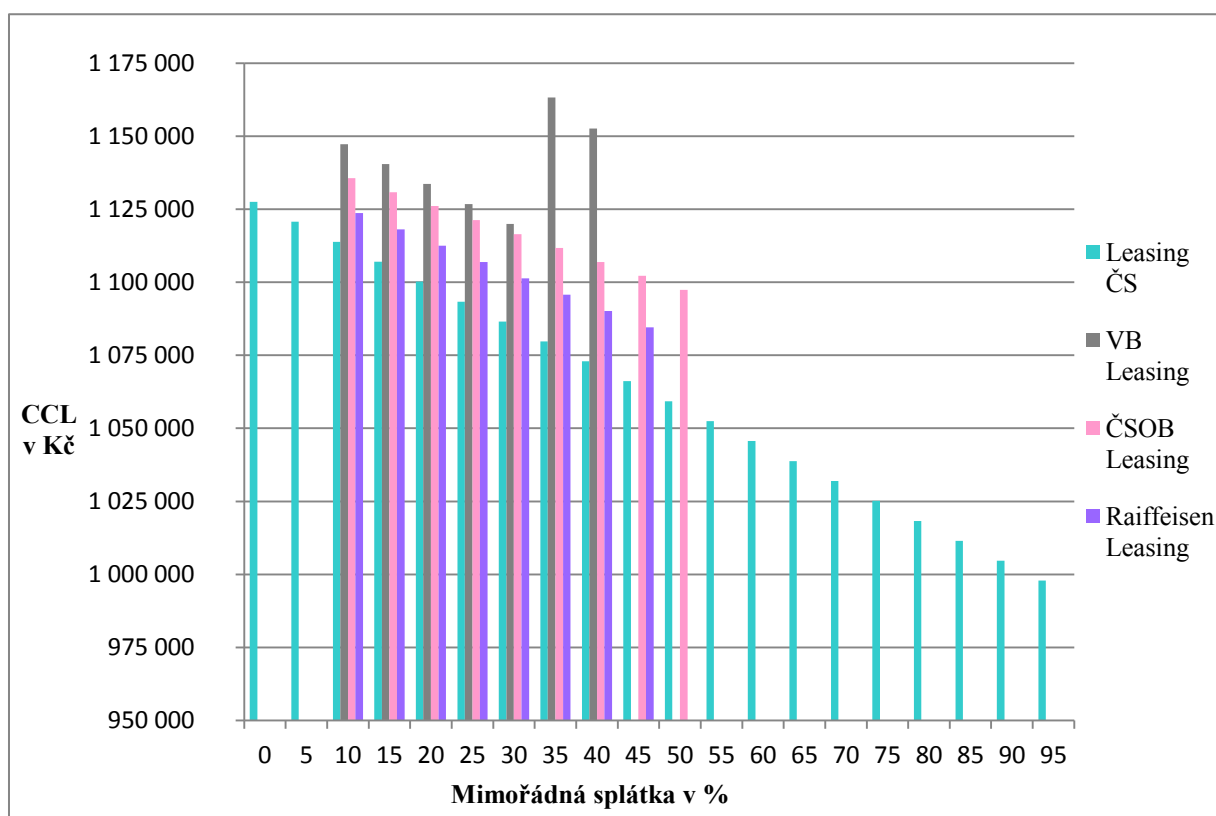
Mimořádná splátka v %	Leasing ČS	VB Leasing	ČSOB Leasing	Raiffeisen Leasing
0	1 127 485,36			
5	1 120 696,30			
10	1 113 853,24	1 147 276,00	1 135 600,00	1 123 662,85
15	1 107 010,18	1 140 454,00	1 130 860,00	1 118 070,93
20	1 100 220,58	1 133 632,00	1 126 072,00	1 112 479,01
25	1 093 377,52	1 126 810,00	1 121 284,00	1 106 887,10
30	1 086 588,46	1 119 988,00	1 116 496,00	1 101 295,18
35	1 079 745,40	1 163 224,00	1 111 756,00	1 095 703,27
40	1 072 902,34	1 152 568,00	1 106 968,00	1 090 111,35
45	1 066 112,74		1 102 180,00	1 084 519,44
50	1 059 269,68		1 097 344,00	
55	1 052 426,62			
60	1 045 637,56			
65	1 038 793,96			
70	1 031 950,90			
75	1 025 161,84			
80	1 018 318,78			
85	1 011 475,72			
90	1 004 686,12			
95	997 843,06			

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejnižší hodnotu celkové ceny leasingu představuje nabídka společnosti Leasing ČS pro mimořádnou splátku ve výši 95 %. Tato možnost pro společnost ovšem není přijatelná, proto by měla být doporučena nabídka stejné společnosti, ale pro výši mimořádné splátky 50%, kdy celková cena leasingu činí 1 059 269,68 Kč. Druhou nejlepší možnost představuje nabídka společnosti Raiffeisen Leasing.

Nejméně výhodnou variantu představují dle metody celkové ceny leasingu možnosti společnosti VB Leasing. Varianta s nejnižší hodnotou celkové ceny leasingu, kdy mimořádná splátka činí 40 %, je téměř o 80 000 Kč dražší než stejná nabídka od společnosti Leasing ČS.

Graf 4.2 Srovnání celkové ceny leasingu pro variantu s pojištěním



Zdroj: Vlastní zpracování

Metoda celkové ceny leasingu nezahrnuje faktor času, a proto by na ní společnost XYZ neměla postavit své rozhodnutí o nejvhodnějším způsobu financování investice. Celkovou cenu leasingu, pokud se ji společnost rozhodne využít, by měla využívat pouze jako doplňkové kritérium.

4.3.2 Leasingový koeficient

Metoda spočívá v porovnání veškerých leasingových výdajů (celková cena leasingu) k ceně dané investice (pořizovací cena zařízení). Leasingový koeficient byl spočítán dle vzorce (3.2). Následující tabulka 4.7 a graf 4.3 zobrazuje hodnoty leasingového koeficientu pro variantu bez pojištění.

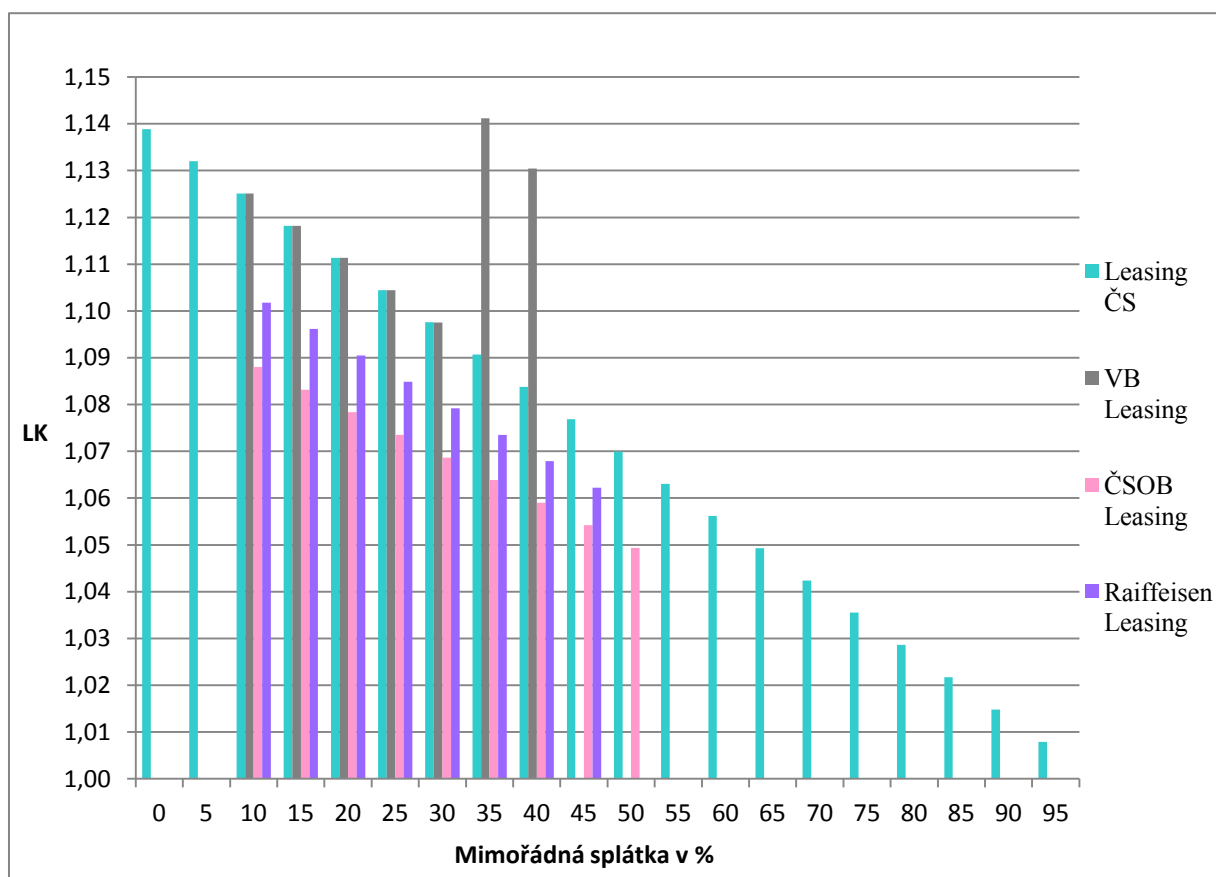
Tab. 4.7 Výsledné hodnoty leasingového koeficientu u nabídek bez pojištění

Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	1,14	1,13	1,13	1,12	1,11	1,10	1,10	1,09	1,08	1,08
VB Leasing			1,13	1,12	1,11	1,10	1,10	1,14	1,13	
ČSOB Leasing			1,09	1,08	1,08	1,07	1,07	1,06	1,06	1,05
Raiffeisen Leasing			1,10	1,10	1,09	1,08	1,08	1,07	1,07	1,06

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	1,07	1,06	1,06	1,05	1,04	1,04	1,03	1,02	1,01	1,01
VB Leasing										
ČSOB Leasing	1,05									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3 Srovnání hodnot leasingového koeficientu u nabídek bez pojištění



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf vývoje hodnot leasingových koeficientů u nabídek bez pojištění 4.3 zobrazuje pokles hodnot ukazatele LK v závislosti na růstu velikosti mimořádné splátky. Tato skutečnost je dána faktem, že čím vyšší částka je v podobě mimořádné splátky zaplacená samotnou investující společností, tím méně je leasingové společnosti přepřaceno v podobě pravidelných splátek. Pokud by se společnost XYZ rozhodla využít varianty financování projektu bez pojištění, bylo by nejvhodnější dle tohoto kritéria zvolit variantu s mimořádnou splátkou ve výši 95 % u společnosti Leasing ČS, kdy je velikost leasingového koeficientu po zaokrouhlení 1,01. Z grafu 4.3 lze vyzdvihnout, že nejméně vhodnou alternativu představuje nabídka VB Leasing - u mimořádné splátky ve výši 35 % je hodnota LK 1,14.

V tabulce 4.8 jsou obsaženy údaje o hodnotách leasingových koeficientů pro variantu s pojištěním.

Tab. 4.8 výsledné hodnoty leasingového koeficientu u nabídek s pojištěním

Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	1,14	1,13	1,13	1,12	1,11	1,10	1,10	1,09	1,08	1,08
VB Leasing			1,16	1,15	1,15	1,14	1,13	1,17	1,16	
ČSOB Leasing			1,15	1,14	1,14	1,13	1,13	1,12	1,12	1,11
Raiffeisen Leasing			1,14	1,13	1,12	1,12	1,11	1,11	1,10	1,10

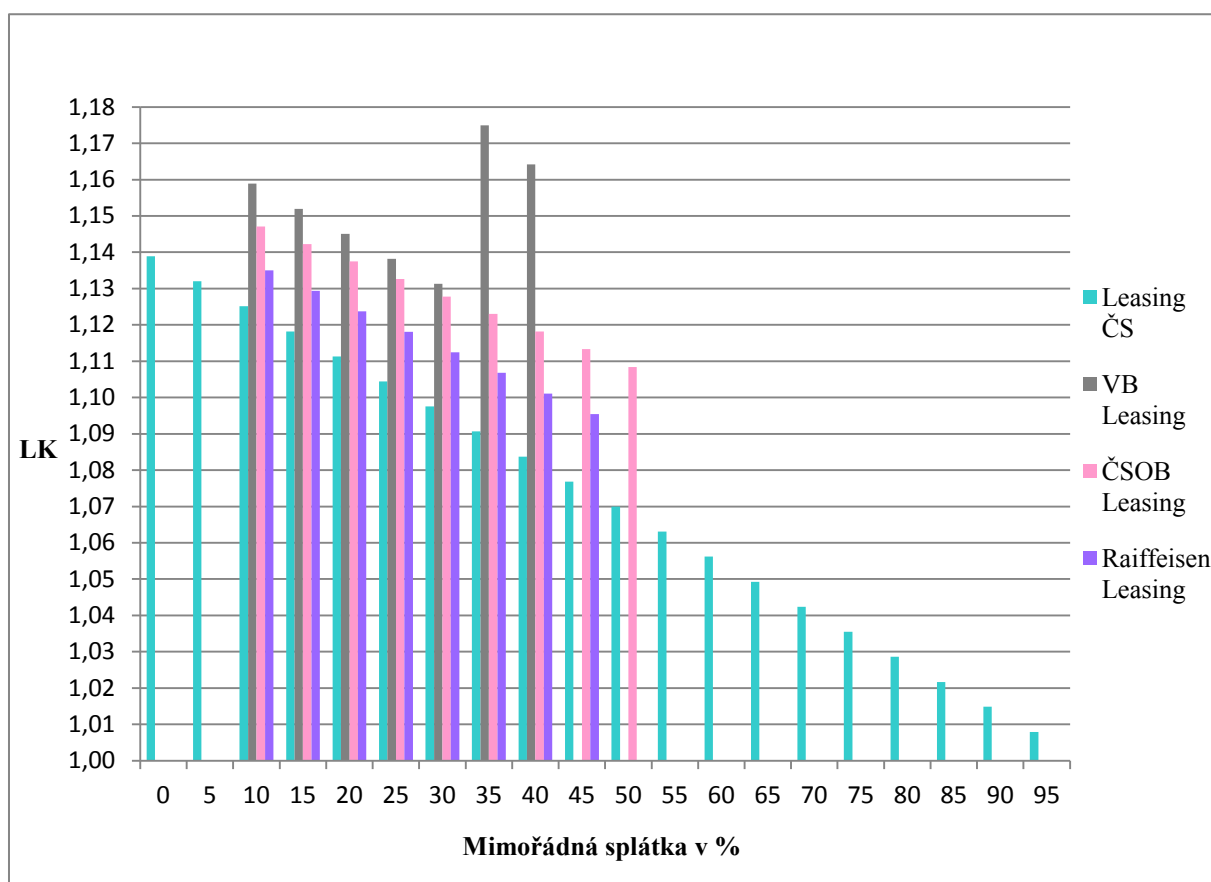
Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	1,07	1,06	1,06	1,05	1,04	1,04	1,03	1,02	1,01	1,01
VB Leasing										
ČSOB Leasing	1,11									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

U splátek s pojištěním lze taktéž pozorovat klesající průběh vývoje ukazatele. I zde je nejvhodnější nabídka představována možností leasingu od společnosti Leasing ČS s mimořádnou splátkou ve výši 95 % a hodnotou leasingového koeficientu 1,01. Dále lze zjistit, že by neměla být využita nabídka VB Leasing při 35% akontaci, neboť velikost LK je 1,17.

Graf 4.4 srovnává hodnoty leasingových koeficientů u jednotlivých nabídek.

Graf 4.4 Srovnání hodnot leasingových koeficientů u nabídek s pojištěním



Zdroj: Vlastní zpracování

Investující společnost ovšem vyžaduje, že bude uvažováno pouze s možnostmi s vyšší akontace 10-50 %. Proto u první varianty (bez pojištění) by mělo být využito některé z nabídek společnosti ČSOB Leasing, kde se hodnota LK pohybuje v rozmezí 1,05-1,09. U druhé varianty (s pojištěním) by mělo být výsledkem doporučení nabídky Leasingu České Spořitelny, neboť se vyznačují nejmenšími LK 1,07 – 1,14. Tyto o tolik nižší hodnoty jsou dány skutečností, že ať už se investor rozhodne využít pojištění nebo ne, u České spořitelny jej má zdarma.

Ukazatel leasingový koeficient není příliš přesným kritériem pro výběr optimální varianty financování, neboť nezahrnuje časovou hodnotu peněz, a proto by společnost neměla zakládat svá rozhodnutí pouze na jeho hodnotách. Slouží spíše pro orientaci investora o tom, o kolik více zaplatí z původní ceny při využití financování prostřednictvím leasingu namísto pořízení investice z vlastních zdrojů.

4.4 Dynamické metody hodnocení efektivnosti leasingových nabídek

V této podkapitole jsou vybrané nabídky financování hodnoceny na základě dynamických metod popsanych v podkapitole 3.2.

4.4.1 Metoda RPSN

Ukazatel RPSN byl stanoven dle výše popsané rovnice (3.3). V programu MS Excel bylo pro jeho výpočet použito funkce *Míra výnosnosti*. V následujících tabulkách 4.9 a 4.10 jsou souhrnně uvedeny dosažené výsledky, a to opět zvlášť pro variantu s pojištěním a bez pojištění.

Tab. 4.9 RPSN pro variantu bez využití pojištění (%)

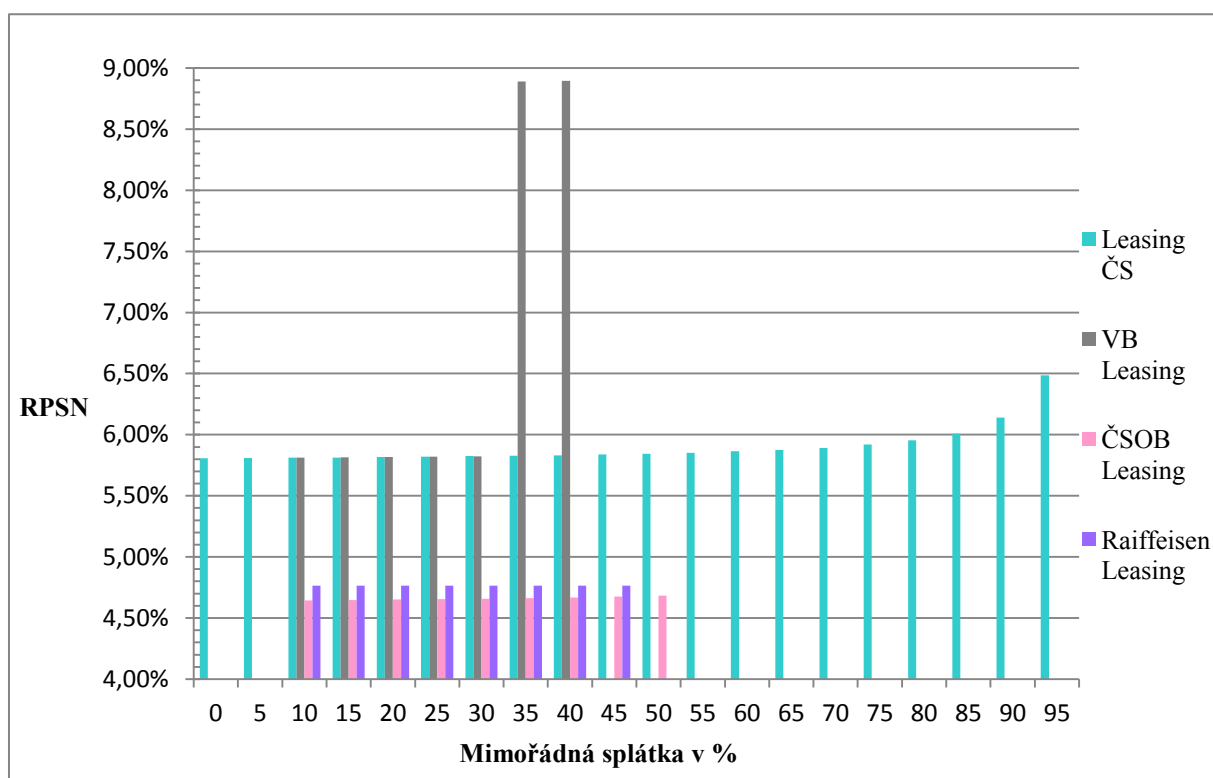
Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	5,81	5,81	5,81	5,81	5,82	5,82	5,83	5,83	5,83	5,84
VB Leasing			5,81	5,81	5,82	5,82	5,82	8,89	8,89	
ČSOB Leasing			4,64	4,65	4,65	4,65	4,66	4,66	4,67	4,67
Raiffeisen Leasing			4,76	4,76	4,76	4,76	4,76	4,76	4,76	4,76

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	5,84	5,85	5,86	5,88	5,89	5,92	5,95	6,01	6,14	6,49
VB Leasing										
ČSOB Leasing	4,68									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle grafu 4.5 lze investorům doporučit jakoukoli nabídku od společnosti ČSOB Leasing, neboť ze čtyř oslovených leasingových společností jsou právě u ČSOB Leasing hodnoty RPSN nejnižší, a to od 4,64 % - 4,68 %. Za nejméně výhodnou variantu lze označit situaci, kdy by bylo využito návrhu společnosti VB Leasing u možností s vyšší mimořádné splátky na úrovni 35 % a 40 %, kdy je RPSN 8,89 %. U všech nabídek lze spolu s růstem mimořádné splátky sledovat mírně rostoucí trend vývoje RPSN.

Graf 4.5 Srovnání RPSN u nabídek bez pojištění



Zdroj: Vlastní zpracování

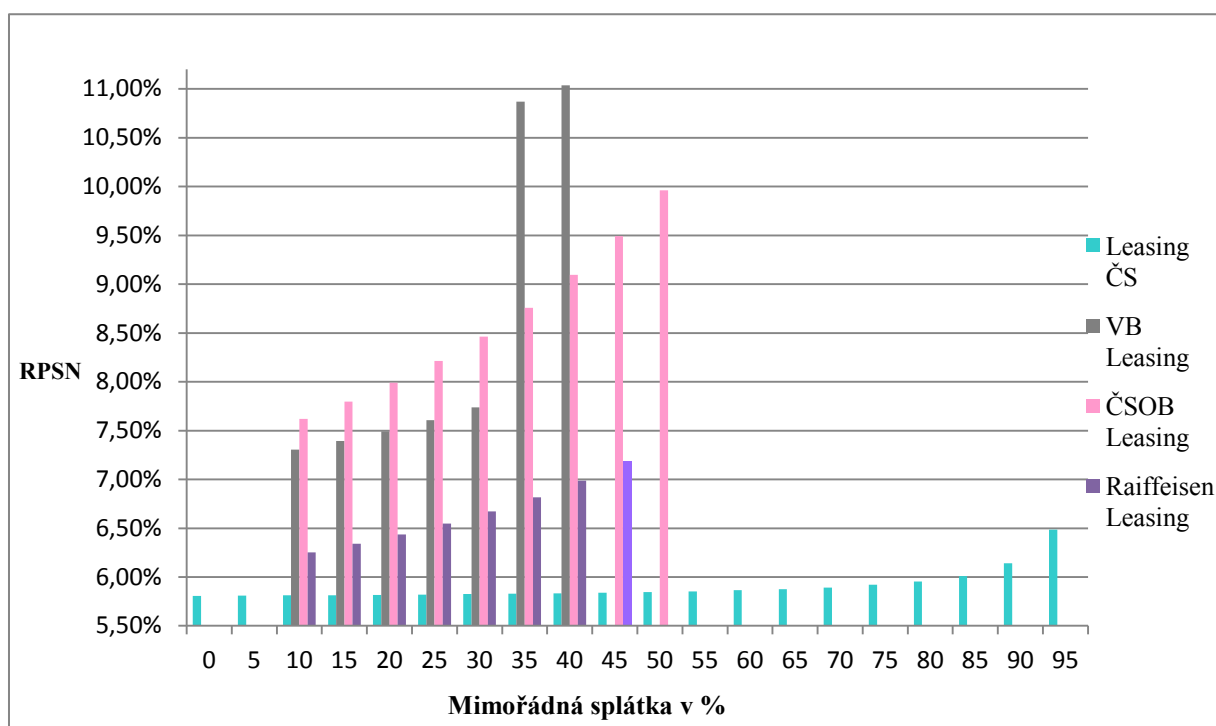
Tab. 4.10 RPSN pro variantu s využitím pojištění (%)

Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	5,81	5,81	5,81	5,81	5,82	5,82	5,83	5,83	5,83	5,84
VB Leasing			7,30	7,39	7,49	7,61	7,74	10,87	11,04	
ČSOB Leasing			7,62	7,80	7,99	8,21	8,46	8,76	9,09	9,49
Raiffeisen Leasing			6,25	6,34	6,44	6,55	6,67	6,82	6,99	7,18

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	5,84	5,85	5,86	5,88	5,89	5,92	5,95	6,01	6,14	6,49
VB Leasing										
ČSOB Leasing	9,96									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.6 Srovnání RPSN u nabídek s pojištěním



Zdroj: Vlastní zpracování

U možnosti leasingu s využitím pojištění lze označit za nejvýhodnější nabídku leasingu České spořitelny, kde se RPSN nachází v rozmezí 5,81 % - 6,49 %. Jak už bylo zmíněno výše, je tato situace zapříčiněna tím, že Leasing ČS nabízí pojištění zdarma. Nejméně výhodným řešením je opět varianta s úrovní akontace 40 % od společnosti VB Leasing, kde RPSN převyšuje 11%. I zde je potvrzena vlastnost, že s rostoucí úrovní mimořádné splátky rostou také RPSN. Nárůst je však rychlejší a více patrný, neboť zde byly zahrnuty taktéž náklady na pojištění dané investice.

Ukazatel RPSN je vhodným kritériem při rozhodování o nejvhodnějším způsobu financování, neboť vyjadřuje celkové náklady, které jsou spojeny s danou alternativou, na roční bázi, a proto lze jeho prostřednictvím srovnávat i různé nabídky. Investor by tudíž měl zvolit tu variantu, kde je RPSN nejnižší.

4.4.2 Srovnání RPSN a úrokové míry

Úroková sazba

Hodnoty úrokových sazeb u jednotlivých leasingových společností byly vyčísleny na základě vzorce (3.4). V MS Excel je odpovídající funkcí *Úroková míra*. V následující tabulce

4.11 jsou zobrazeny úrokové sazby, které byly použity jednotlivými leasingovými společnostmi pro výpočet leasingových splátek.

Tab. 4.11 Hodnoty úrokových měr u jednotlivých leasingových společností (%)

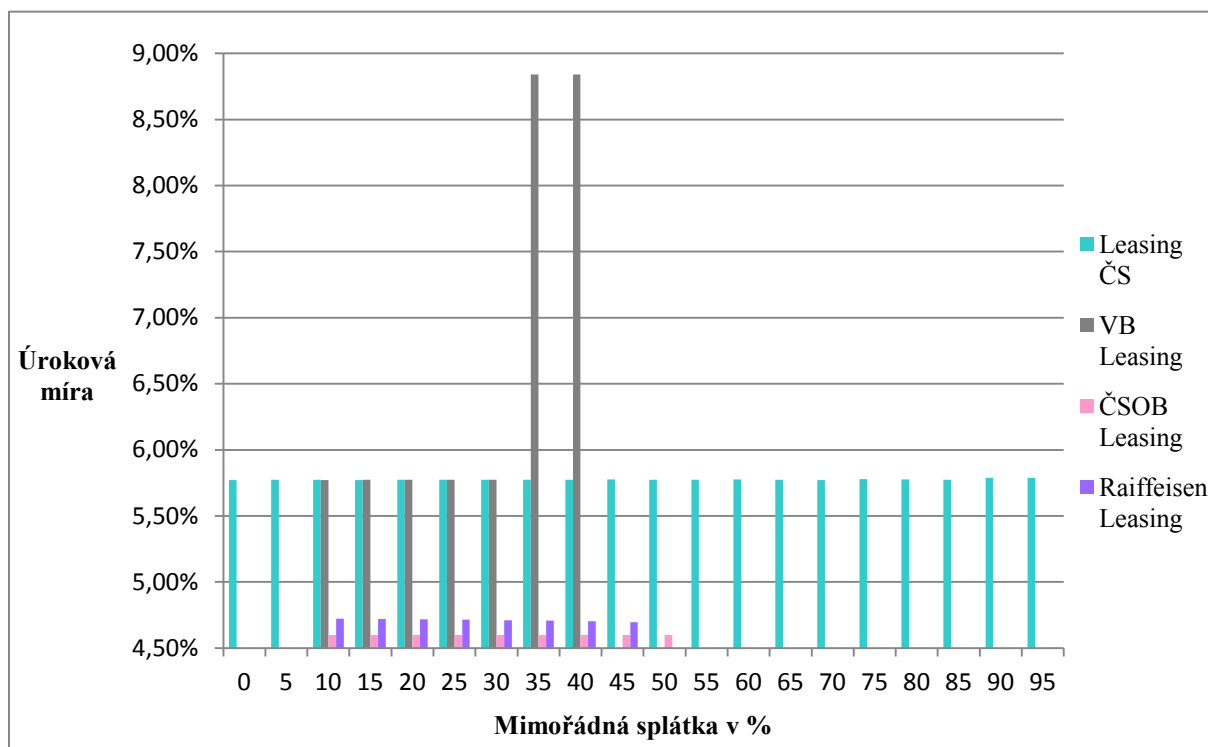
Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	5,77
VB Leasing			5,77	5,77	5,77	5,77	5,77	8,84	8,84	
ČSOB Leasing			4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60
Raiffeisen Leasing			4,72	4,72	4,72	4,71	4,71	4,71	4,70	4,70

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	5,77	5,77	5,78	5,77	5,77	5,78	5,78	5,77	5,79	5,79
VB Leasing										
ČSOB Leasing	4,60									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím grafu 4.7 je zobrazeno srovnání úrokových měr.

Graf 4.7 Srovnání úrokových měr využívaných jednotlivými společnostmi



Zdroj: Vlastní zpracování

Nejnižší úrokové sazby jsou využívány společností ČSOB Leasing – pouhých 4,6 %. Vcelku nízká úroková míra je využita i u Raiffeisen Leasing – 4,7 %. Naproti tomu Česká spořitelna úročí poskytnutí leasingu již 5,78 %. U VB Leasing lze pozorovat náhlý nárůst úrokové míry, a to při úrovni mimořádné splátky 35 % a 40 %, kde dosahuje 8,84 %. Tento nárůst může být způsoben skutečností, kdy při dané výši mimořádné splátky investor uhradí část investice z vlastních zdrojů. Leasingová společnost tedy není nucena zaplatit tak vysokou částku za pořízení a došlo by u ní (vzhledem ke snížení výše splátek) ke snížení výnosů z poskytnutí leasingu. Zareaguje tedy zvýšením úrokové sazby, čímž opět vyrovná výnosy z poskytnutí leasingu.

Srovnání úrokové míry a RPSN

V následující tabulce 4.12 a grafu 4.8 bude zobrazen rozdíl úrokových měr a RPSN pro různé úrovně mimořádné splátky, a to jak pro nabídky s pojištěním, tak pro nabídky bez pojištění.

Odčtením úrokové míry od RPSN byl zjištěn jejich rozdíl (proto kladné hodnoty).

Tab. 4.12 Rozdíl RPSN a úrokové míry u varianty bez pojištění (%)

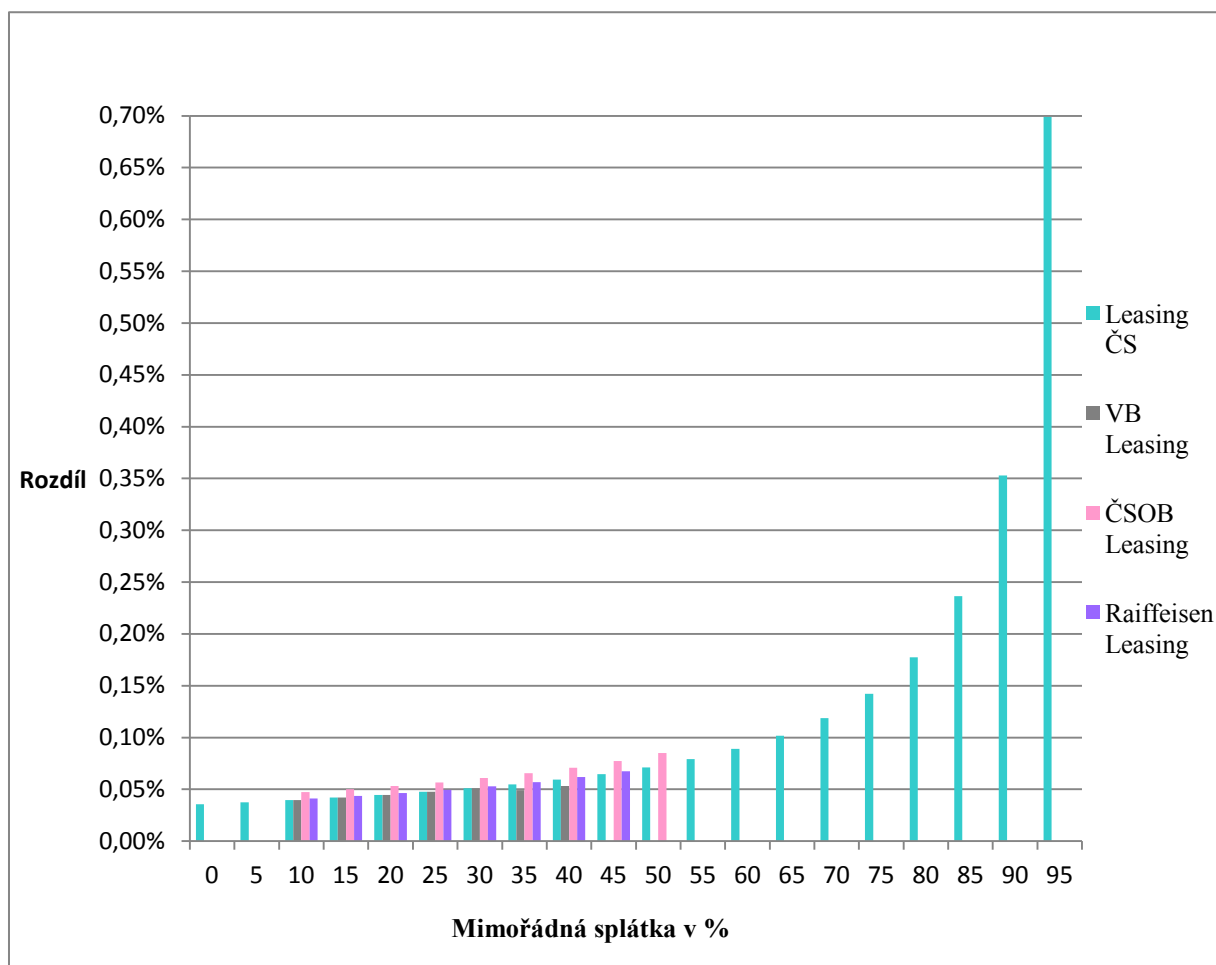
Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06
VB Leasing			0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05	
ČSOB Leasing			0,05	0,05	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08
Raiffeisen Leasing			0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06	0,07

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	0,07	0,08	0,09	0,10	0,12	0,14	0,18	0,24	0,35	0,70
VB Leasing										
ČSOB Leasing	0,09									
Raiffeisen Leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

Z níže uvedeného grafu 4.8 lze zjistit, že úroková míra je nižší než RPSN. Jejich rozdíl se vyznačuje rostoucím trendem, kdy tedy s rostoucí úrovní mimořádné splátky roste i rozdíl RPSN a úrokové míry. Tato skutečnost je snadno odvoditelná i z předcházejících dat, neboť RPSN mělo rostoucí charakter a úroková míra se vyvíjela spíše stabilně.

Graf 4.8 Rozdíl RPSN a úrokové míry u varianty bez pojištění



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.13 a graf 4.9 představují hodnoty rozdílu RPSN a úrokové míry pro variantu s pojištěním.

Tab. 4.13 Rozdíl RPSN a úrokové míry u varianty s pojištěním (%)

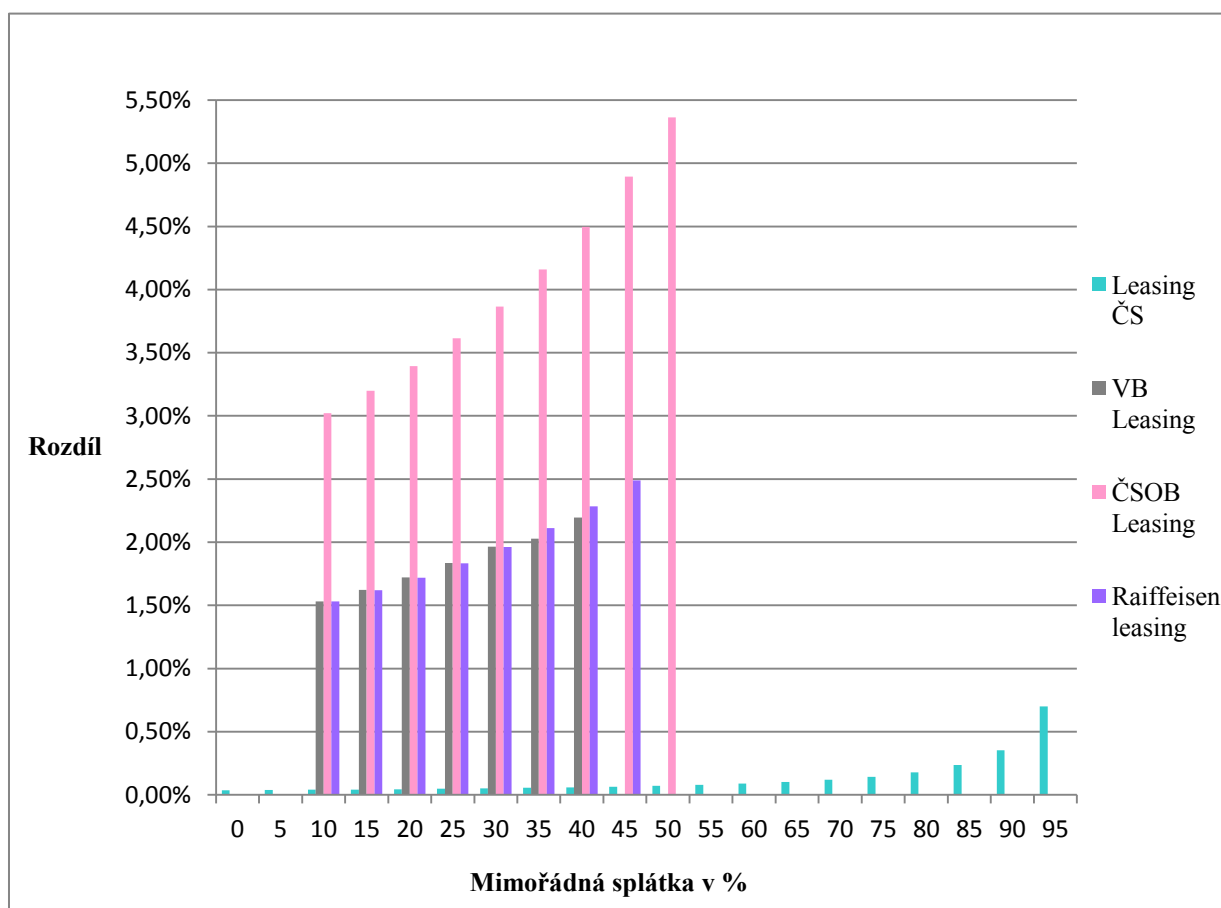
Mimořádná splátka v %	0	5	10	15	20	25	30	35	40	45
Leasing ČS	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06
VB Leasing			1,53	1,62	1,72	1,83	1,96	2,03	2,20	
ČSOB Leasing			3,02	3,20	3,39	3,61	3,87	4,16	4,50	4,89
Raiffeisen leasing			1,53	1,62	1,72	1,83	1,96	2,11	2,28	2,49

Mimořádná splátka v %	50	55	60	65	70	75	80	85	90	95
Leasing ČS	0,07	0,08	0,09	0,10	0,12	0,14	0,18	0,24	0,35	0,70
VB Leasing										
ČSOB Leasing	5,36									
Raiffeisen leasing										

Zdroj: Vlastní zpracování

I u grafu 4.9 je splněna podmínka, že RPSN je vyšší než úroková míra. Lze také odvodit rostoucí trend vývoje rozdílu RPSN a úrokové míry. Prudký nárůst hodnot je způsoben zahrnutím pojištění. U leasingu ČS hodnoty zůstávají stejné, neboť jak již bylo výše zmíněno, pojištění je zdarma.

Graf 4.9 Rozdíl RPSN a úrokové míry u varianty s pojištěním



Zdroj: Vlastní zpracování

Tyto výpočty a modelace výsledků byly provedeny z toho důvodu, aby mohly být v procentech vyčísleny poplatky související s využitím leasingového způsobu financování, které jsou představovány právě rozdílem RPSN a úrokové míry. Pokud by se měly porovnat obě varianty a investor by uvažoval pouze s možnostmi, kde akontace je maximálně do 50 %, u varianty bez pojištění by nabídky s nejmenšími poplatky představovaly leasing od společností Leasing ČS a VB Leasing. Zde totiž poplatky tvoří jen asi 0,04 % - 0,06 %. Leasing ČS má taktéž nejmenší poplatky při využití pojištění – opět 0,04 % - 0,06 %. Oproti tomu nejvyšší poplatky má u obou variant společnost ČSOB Leasing - u varianty bez pojištění 0,05 % - 0,09 % a u varianty s pojištěním 3,02 % až dokonce 5,36 %.

4.4.3 Metoda současné hodnoty výdajů

Prvním předpokladem pro použití metody současné hodnoty výdajů zde bylo zjištění vlastních nákladů kapitálu. R_e byly stanoveny pomocí stavebnicového modelu, a to prostřednictvím vzorce (3.10).

Výchozím krokem bylo vypočtení $WACC_U$, které se skládají, jak již bylo zmíněno výše, z bezrizikové úrokové míry a 3 rizikových přírážek. Bezriziková úroková míra R_F byla určena v závislosti na výnosnosti desetiletých státních dluhopisů, jež byla v roce 2011 dle MPO 3,79 %.

Rizikovou přírážku za finanční stabilitu $R_{finstab}$ lze stanovit podle vztahu pro výpočet celkové likvidity $L3(3.5)$. Výsledek se poté porovnal s doporučenými hodnotami okamžité a pohotové likvidity, které v roce 2011 pro odvětví stavebnictví činily $XL1 = 0,44$ a $XL2 = 1,13$. Porovnáním byla riziková přírážka za finanční stabilitu ohodnocena jako 0,00 %.

Riziková přírážka za velikost podniku R_{LA} byla stanovena porovnáním úplatných zdrojů podniku s předem stanovenými hodnotami dle vztahu (3.6). Úplatné zdroje investující firmy XYZ po dosazení do vzorce (3.6) činí 314,390 mil. Kč. Riziková přírážka za velikost podniku byla tedy vypočtena dle výše avizovaných vztahů v hodnotě přibližně 4,29 %.

Poslední přírážkou nutnou k vyčíslení $WACC_U$ je riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku $R_{podnikatelské}$, kdy se ukazatel produkční síly srovnává s ukazatelem $X1$. Společnost XYZ zaznamenala v roce 2011 ztrátu, a v důsledku toho byl ukazatel produkční síly záporný. Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku je tudíž ohodnocena 10,00 %.

Po sečtení jednotlivých přírážek a bezrizikové sazby lze vyčíslit $WACC_U$ dle vzorce (3.9) ve výši 18,08 %. Dosazením do vztahu (3.10) byly vypočteny náklady vlastního kapitálu, které činí přibližně 25,53 %.

Náklady na vlastní kapitál byly využity jakožto diskontní sazba pro převedení výdajů na současnou hodnotu.

V následující tabulce 4.14 a grafu 4.10 jsou zobrazeny výsledné částky výdajů pro jednotlivé nabídky leasingových společností – pro variantu bez pojištění.

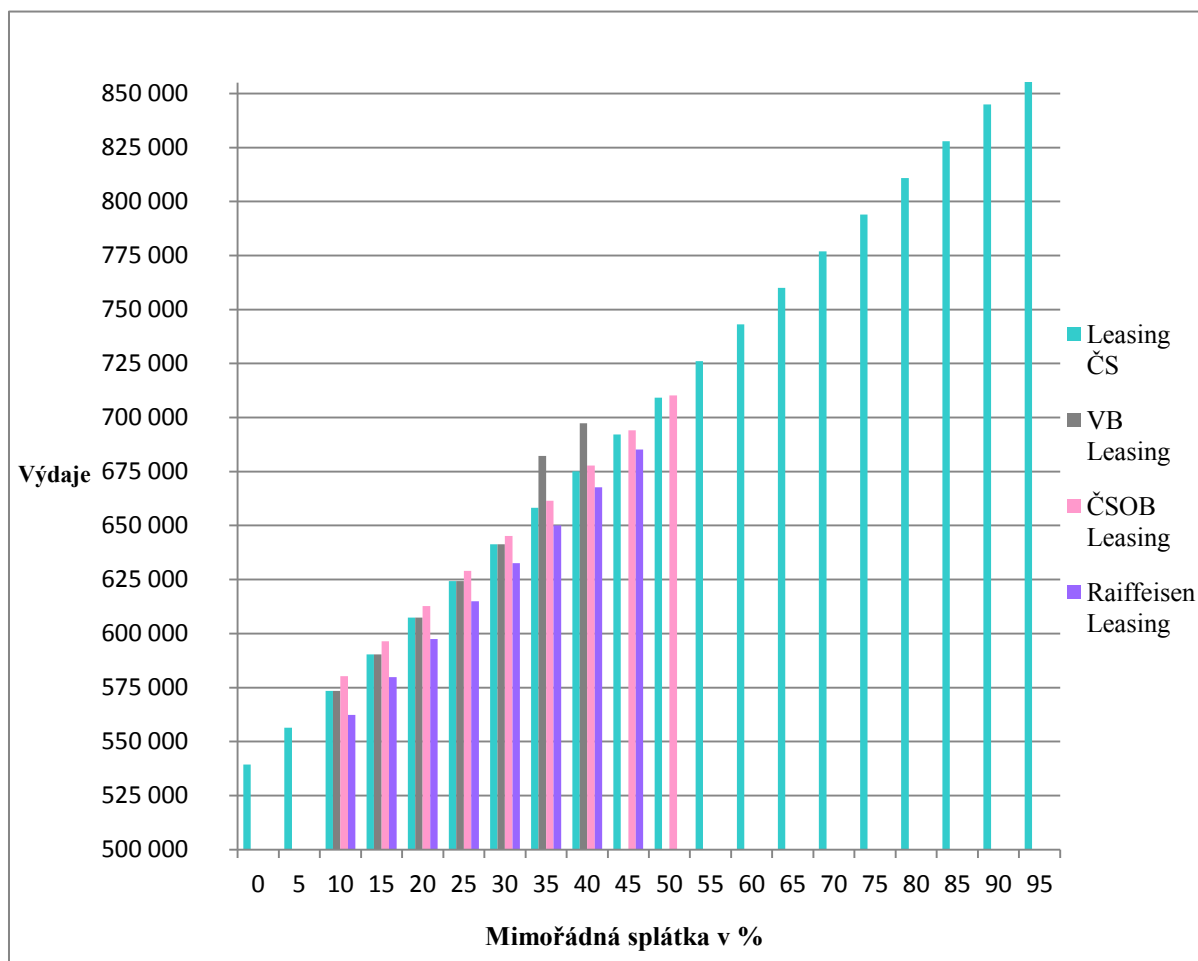
Tab. 4.14 Hodnoty diskontovaných výdajů pro variantu bez pojištění (Kč)

Mimořádná splátka v %	Leasing ČS	VB Leasing	ČSOB Leasing	Raiffeisen Leasing
0	539 438,24			
5	556 423,00			
10	573 381,89	573 380,34	580 211,86	562 324,87
15	590 340,78	590 349,32	596 469,72	579 882,90
20	607 325,28	607 318,30	612 727,58	597 440,93
25	624 284,17	624 287,28	628 985,44	614 998,95
30	641 268,93	641 256,26	645 243,30	632 556,98
35	658 227,82	682 196,43	661 501,16	650 115,01
40	675 186,72	697 329,43	677 759,02	667 673,04
45	692 171,21		694 016,88	685 231,07
50	709 130,11		710 274,74	
55	726 089,00			
60	743 073,76			
65	760 032,39			
70	776 991,29			
75	793 976,04			
80	810 934,94			
85	827 893,83			
90	844 878,33			
95	861 837,22			

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak lze zjistit z tabulky 4.14 a následujícího grafu 4.10, návrhem s nejmenší současnou hodnotou výdajů jsou nabídky předložené společností Raiffeisen Leasing. Naopak největší výdaje by investorem byly zaplacený při využití některé z možností od společnosti ČSOB Leasing. Pokud by tedy investující společnost XYZ zvolila kupříkladu variantu s mimořádnou splátkou ve výši 10 %, u Raiffeisen Leasing by zaplatila přibližně 555 882 Kč, kdežto u ČSOB Leasing by suma činila již 573 510 Kč, tedy téměř o 18 000 Kč více.

Graf 4.10 Srovnání současných hodnot výdajů u varianty bez pojištění v Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

V níže uvedené tabulce 4.15 a grafu 4.11 je modelována situace, kdy by investující společností byla využita varianta s pojištěním.

Tab. 4.15 Hodnoty diskontovaných výdajů pro variantu s pojištěním (Kč)

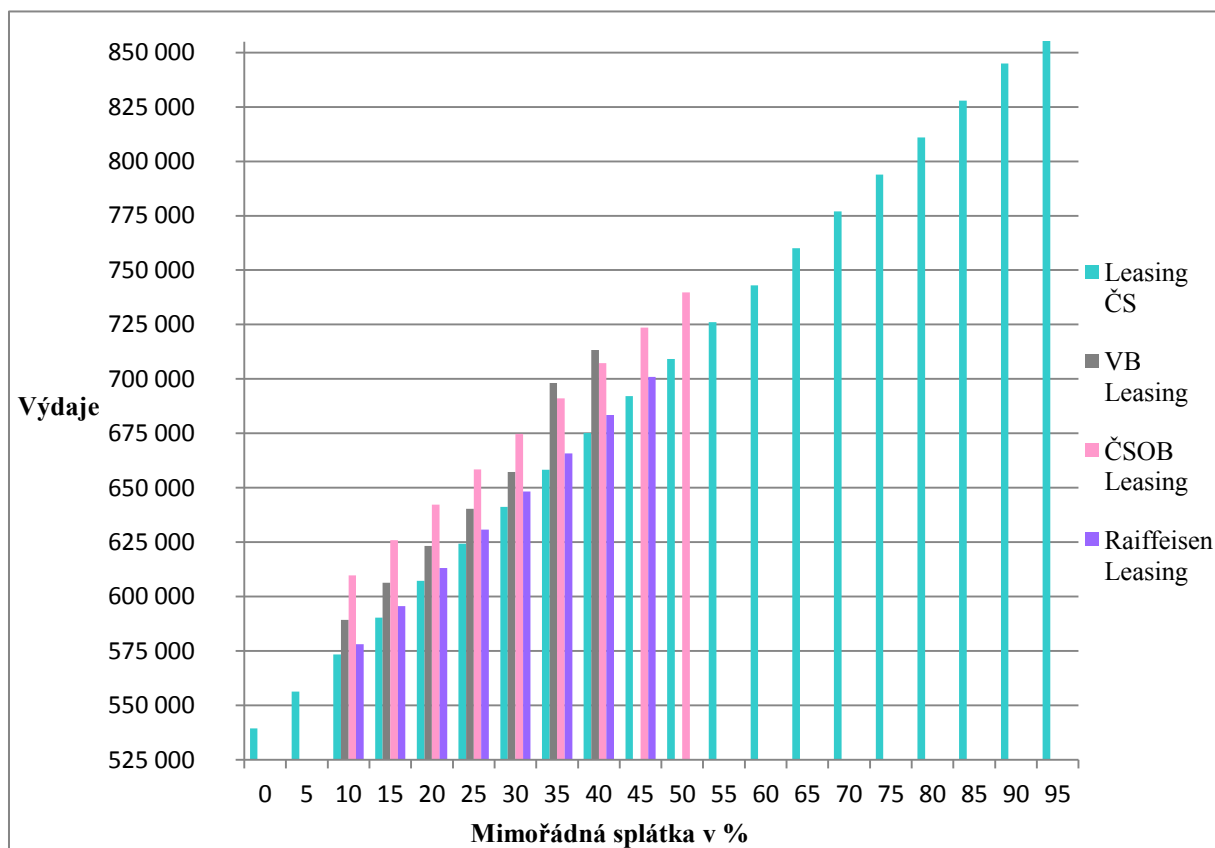
Mimořádná splátka v %	Leasing ČS	VB Leasing	ČSOB Leasing	Raiffeisen Leasing
0	539 438,24			
5	556 423,00			
10	573 381,89	589 386,99	609 703,42	578 079,40
15	590 340,78	606 355,97	625 984,21	595 637,43
20	607 325,28	623 324,95	642 240,79	613 195,46
25	624 284,17	640 293,93	658 497,37	630 753,49
30	641 268,93	657 262,91	674 753,95	648 311,51
35	658 227,82	698 203,09	691 034,74	665 869,54
40	675 186,72	713 336,09	707 291,32	683 427,57
45	692 171,21		723 547,90	700 985,60
50	709 130,11		739 780,26	
55	726 089,00			
60	743 073,76			
65	760 032,39			
70	776 991,29			
75	793 976,04			
80	810 934,94			
85	827 893,83			
90	844 878,33			
95	861 837,22			

Zdroj: Vlastní zpracování

U varianty s pojištěním by jako nejvýhodnější mohla být označena nabídka České spořitelny, kde jsou nejnížší diskontované výdaje. Druhou nejvýhodnější možnost financování předložila společnost Raiffeisen Leasing, kdy rozdíl oproti nabídce společnosti Leasing ČS není nikdy vyšší než 9 000 Kč. Za nejméně výhodný lze považovat návrh společnosti ČSOB Leasing, kdy rozdíl oproti nejnížší současné hodnotě výdajů u společnosti Leasing ČS je téměř 30 000 Kč.

U obou variant je možné prostřednictvím grafů 4.10 a 4.11 sledovat rostoucí trend vývoje současné hodnoty výdajů. Tato skutečnost je způsobena působením faktoru času a zvyšováním procentuálního podílu mimořádné splátky, která musí být na začátku zaplacená investující společností při využití leasingového způsobu financování.

Graf 4.11 Srovnání současných hodnot výdajů u varianty s pojištěním v Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

Metoda současné hodnoty výdajů je velmi přesným způsobem hodnocení vybraného způsobu financování investic, neboť zahrnuje jak časovou hodnotu peněz, tak daňové aspekty, které jsou v dnešní době pro firmy velice důležité.

4.5 Hodnocení výsledků a návrh způsobu financování

V této podkapitole budou vyhodnoceny souhrnně výsledky každé z metod, a budou vybrány dvě nejvýhodnější varianty financování – tedy jedna pro variantu bez pojištění a jedna pro variantu s pojištěním.

4.5.1 Metoda celkové ceny leasingu

V následující tabulce 4.16 jsou zobrazeny nejvýhodnější nabídky každé z leasingových společností.

Tab. 4.16 Pořadí výhodnosti nabídek dle ukazatele CCL

Společnost	Varianta bez pojištění		Společnost	Varianta s pojištěním	
	CCL v Kč	MS v %		CCL v Kč	MS v %
ČSOB Leasing	1 038 854,60	50	Leasing ČS	1 059 269,68	50
Raiffeisen Leas.	1 051 619,94	45	Raiffeisen Leas.	1 084 519,44	45
Leasing ČS	1 059 269,68	95	ČSOB Leasing	1 097 344,00	50
VB Leasing	1 086 562,00	30	VB Leasing	1 119 988,00	30

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvýhodnější nabídkou bez pojištění je možnost od ČSOB Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 50 %. Varianta s pojištěním vychází nejlépe od společnosti Leasing ČS s výši mimořádné splátky 50 %.

4.5.2 Leasingový koeficient

Tabulka 4.17 představuje nejlepší nabídky leasingových společností podle ukazatele leasingový koeficient.

Tab. 4.17 Pořadí výhodnosti nabídek dle ukazatele LK

Společnost	Varianta bez pojištění		Společnost	Varianta s pojištěním	
	LK	MS v %		LK	MS v %
ČSOB Leasing	1,05	45, 50	Leasing ČS	1,07	50
Raiffeisen Leas.	1,06	45	Raiffeisen Leas.	1,10	45, 50
Leasing ČS	1,07	50	ČSOB Leasing	1,11	45, 50
VB Leasing	1,1	25, 30	VB Leasing	1,13	30

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě varianty bez pojištění je pro společnost YXZ nejvýhodnější využít možnost, kterou nabízí společnost ČSOB Leasing s výši mimořádné splátky buďto 45 % nebo 50 %. Nejlepší varianta s pojištěním je nabídka společnosti Leasing ČS pro výši mimořádné splátky 50 %.

4.5.3 Metoda RPSN

V tabulce 4.18 jsou uvedeny nejvýhodnější nabídky každé z leasingových společností, a to jak pro variantu s pojištěním, tak pro variantu bez pojištění dle metody RPSN.

Tab. 4.18 Pořadí výhodnosti nabídek dle metody RPSN (%)

Společnost	Varianta bez pojištění		Společnost	Varianta s pojištěním	
	RPSN	MS		RPSN	MS
ČSOB Leasing	4,64	10	Leasing ČS	5,81	10-15
Raiffeisen Leas.	4,76	10-45	Raiffeisen Leas.	6,25	10
Leasing ČS	5,81	10-15	VB Leasing	7,3	10
VB Leasing	5,81	10-15	ČSOB Leasing	7,62	10

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvýhodnější možnost dle metody RPSN představuje u varianty bez pojištění nabídka společnosti ČSOB Leasing, kdy mimořádná splátka činí 10 %. U varianty s pojištěním má prvenství společnost Leasing ČS s mimořádnou splátkou ve výši od 0 – 15 %.

4.5.4 Srovnání RPSN a úrokové míry

Tabulka 4.19 obsahuje nejvýhodnější nabídky jednotlivých společností dle velikosti poplatků.

Tab. 4.19 Pořadí výhodnosti nabídek dle velikosti poplatků (%)

Společnost	Varianta bez pojištění		Společnost	Varianta s pojištěním	
	Poplatky	MS		Poplatky	MS
Leasing ČS	0,04	10-20	Leasing ČS	0,04	10-20
VB Leasing	0,04	10-20	VB Leasing	1,53	10
Raiffeisen Leas.	0,04	10-15	Raiffeisen Leas.	1,53	10
ČSOB Leasing	0,05	10-20	ČSOB Leasing	3,02	10

Zdroj: Vlastní zpracování

U varianty bez pojištění je indiferentní zda společnost XYZ zvolí nabídku společnosti Leasing ČS, VB Leasing či Raiffeisen Leasing, neboť všichni zmínění mají poplatky na úrovni 0,04 %. Liší se jen ve velikostech mimořádných splátek. U varianty s pojištěním nejlépe vychází společnost Leasing ČS, protože poplatky jsou nastaveny ve výši 0,04 % pro mimořádné splátky ve výši od 0 – 20 %.

4.5.5 Metoda současné hodnoty výdajů

V následující tabulce 4.20 jsou nejvýhodnější možnosti jednotlivých společností dle metody současné hodnoty výdajů.

Tab. 4.20 Pořadí výhodnosti nabídek dle metody současná hodnota výdajů

Společnost	Varianta bez pojištění		Společnost	Varianta s pojištěním	
	Výdaje v Kč	MS v %		Výdaje v Kč	MS v %
Raiffeisen Leas.	562 324,87	10	Leasing ČS	573 381,89	10
VB Leasing	573 380,34	10	Raiffeisen Leas.	578 079,40	10
Leasing ČS	573 381,89	10	VB Leasing	589 386,99	10
ČSOB Leasing	580 211,86	10	ČSOB Leasing	609 703,42	10

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvýhodnější je u varianty s pojištěním i bez pojištění nabídka společnosti Leasing ČS pro mimořádnou splátku ve výši 0 %. Tato skutečnost je způsobena právě nulovou hodnotou mimořádné splátky.

Finálním doporučením by tedy v případě, že se společnost XYZ rozhodne využít variantu leasingu s pojištěním, měl být výběr nabídky od společnosti Leasing České spořitelny, neboť u všech metod hodnocení možnosti financování s využitím pojištění vyšly právě nabídky této společnosti nejvýhodněji. Nastalá situace je dána totiž faktem, že společnost Leasing ČS nabízí ke všem svým nabídkám pojištění zdarma. Pokud by se společnost XYZ rozhodla využít varianty financování bez pojištění, nabízejí se v úvahu dvě možnosti. Dle metody RPSN se jako nejvýhodnější jeví nabídka společnosti ČSOB Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Zatímco podle metody současné hodnoty výdajů by společnost XYZ měla zvolit nabídku společnosti Raiffeisen Leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10 %. Není tedy možné vybrat pouze jedinou nabídku, neboť nelze objektivně stanovit, která metoda je přesnější. Bude záležet jedině na rozhodnutí samotné společnosti. Pro své rozhodnutí může použít jednu z podpůrných metod či se zaměřit na velikost poplatků. Pokud by se společnost rozhodovala dle kritéria velikosti poplatků, je výhodnější nabídka společnosti Raiffeisen Leasing. V případě, že by společnost při rozhodování využila jakožto podpůrného prostředku statické metody, byla by jako nejvýhodnější vybrána nabídka společnosti ČSOB Leasing. Statické metody jsou ovšem méně přesné, a proto by jejich vliv na finální rozhodnutí měl být co nejmenší.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit a vybrat nejvýhodnější způsob financování pořízení vysokozdvížného vozíku s třístranným zakládáním DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF, který společnost chtěla pořídit z důvodu zefektivnění a zrychlení procesů v rámci skladu hotových výrobků a odbytového střediska.

Ve druhé kapitole práce je popisován dlouhodobý majetek a dále jsou nastíněny a charakterizovány různé možnosti financování jeho pořízení.

Ve třetí kapitole byly rozvedeny a charakterizovány metody hodnocení efektivnosti zdrojů financování, a to v dělení na statické a dynamické metody, které byly poté ve čtvrté kapitole využity k praktickým výpočtům.

Obsahem čtvrté kapitoly – praktické části, jsou informace o samotné investici a podmínkách, které společnost XYZ zadala jednotlivým leasingovým společnostem ke zpracování. V této části byla také aplikována vybraná hodnotící kritéria a byly vybrány dva nejvýhodnější způsoby financování, a to jak pro variantu leasingu s pojištěním, tak pro variantu leasingu bez pojištění.

Za použití statických a dynamických hodnotících kritérií posuzování efektivnosti investic byly vybrány dvě varianty leasingového financování. Společnost XYZ požadovala finální výběr pouze z možností, kdy výše mimořádné splátky činila 10 – 50 %. Společnosti bylo ve třetí a následně i ve čtvrté kapitole doporučeno, aby svá rozhodování založila hlavně na dynamických kritériích. Stěžejním pro rozhodování byly tedy metoda RPSN a metoda současné hodnoty výdajů. U varianty leasingového financování, kdy společnost využije i pojištění dané leasingové společnosti, byla vybrána jako nejvýhodnější nabídka společnosti Leasing České spořitelny s mimořádnou splátkou ve výši 10 % s RPSN ve výši 5,81 %, a zároveň nejnižší současnou hodnotu výdajů 573 382 Kč. Společnost Leasing České spořitelny nabízí pojištění pořizovaného majetku zdarma, a to je také hlavním důvodem nízkých hodnot RPSN a současné hodnoty výdajů oproti ostatním nabídkám s pojištěním.

Pro variantu leasingu bez využití pojištění lze doporučit dva způsoby financování. Podle metody RPSN je nejvýhodnější nabídka společnosti ČSOB Leasing pro mimořádnou splátku ve výši 10 %, kdy hodnota RPSN činí 4,64 %.

Naproti tomu dle metody současné hodnoty výdajů by společnost XYZ měla zvolit nabídku od Raiffeisen Leasing – taktéž s mimořádnou splátkou ve výši 10 %, kdy je současná hodnota výdajů nejnižší, a to jen 562 325 Kč. Nelze říci, která z metod je více přesná, neboť obě vycházejí ze stejných finančních toků a obě zohledňují působení faktoru času. V této situaci tedy není možné vybrat jedinou možnou nabídku leasingového financování pro variantu bez pojištění pouze na základě metody RPSN a metody současné hodnoty výdajů.

Seznam použité literatury

Publikace

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku – Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 228 s. ISBN 978-80-8692968-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů – Jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Účetnictví podnikatelů*. 1. vyd. Ostrava: Ediční středisko VŠB – Technická univerzita Ostrava, 2011. 215 s. ISBN 978-80-248-2149-8.

MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2013, úplná znění platná k 1. 1. 2013*. 22. vyd. Praha: Grada, 2013. 272 s. ISBN 978-80-247-4643-2.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku – Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

SHIM, Jae K. a Joel G. SIEGEL. *Financial Management*. 3. vyd. New York: Barron's Business Library, 2008. 360 s. ISBN 978-0-7641-3940-6.

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 5. vyd. Praha: Grada, 2012. 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.

Internetové zdroje

Internetové stránky společnosti MAN-Lift s.r.o. *Nabídka manipulační techniky a regálů – internetový katalog*. Dostupné z: <http://www.manlift.cz/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2011*. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>.

Zákon č. 513/1991 Sb., *Obchodní zákoník*. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak/>. ISSN 1213-7235.

Zákon č. 563/1991 Sb., *o účetnictví*. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/>. ISSN 1213-7235.

Seznam zkratek

aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
CCL	celková cena leasingu
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČSOB	Československá obchodní banka
D	dividenda
DP	dividendová politika
DPH	daň z přidané hodnoty
HZL	hypoteční zástavní listy
Kč	koruna česká
leas.	leasing
LK	leasingový koeficient
MBI	Management Buy-in
MBO	Management Buy-out
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
např.	například
popř.	popřípadě
RF	rezervní fond
RPSN	roční procentní sazba nákladů
Sb.	sbírka
s.r.o	společnost s ručením omezeným
tab.	Tabulka
tzn.	to znamená

tzv.	takzvaně, takzvaný
VB	VolksBank
VH	výsledek hospodaření
$WACC_U$	průměrné náklady kapitálu

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2013



Lucie Vítková

Seznam příloh

- Příloha 1: Informace o vysokozdvížném vozíku DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF
- Příloha 2: Nabídka leasingu od společnosti Leasing ČS
- Příloha 3: Nabídka leasingu od společnosti Volksbank Leasing
- Příloha 4: Nabídka leasingu od společnosti ČSOB Leasing
- Příloha 5: Nabídka leasingu od společnosti Raiffeisen Leasing
- Příloha 6: Finanční výkazy společnosti XYZ
- Příloha 7: Ukázka výpočtu RPSN
- Příloha 8: Ukázka výpočtu současné hodnoty výdajů

Příloha 1: Informace o vysokozdvizném vozíku DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF



MAN-Lift s.r.o.

Příloha č. 1 k dodacím podmínkám č. 83/07/DAM

starší DAMBACH HI-Racker 1200 ZT IF

vysokozdvizný elektrický vozík se zdvihem plošiny pro řidiče
a třístranným zakládáním

Základní technické parametry	Dambach 1200
Nosnost	1200 kg
Nosnost ve zdvihu 7500 mm	1200 kg
Těžiště vyložení	600 mm
Zdvih H3+H9	7500 mm
Zdvih duplex H3	6000 mm
Zdvih pomocný H9	1500 mm
Stavební výška vozíku	4000 mm
Celková výška v max. zdvihu	8470 mm
Celková váha vozíku	6500 kg
Maximální tlak na podlahu	67 kg/cm ²
Rychlost zdvihu s břemenem	0,46 m/s
Poloměr otáčení	2270 mm
Pracovní ulička vozíku Ast s paletou 1200x1000	1755 mm
Vedení vozíku v uličce	indukční vedení
Šířka mezi vodícími lištami	----
Šířka kabiny řidiče	1480 mm
Průsečíková ulička Ast3	4650 mm
Délka vidlic	1200 mm
Hnací asynchronní motor	7.5 Kw
Hydraulický asynchronní motor	22 Kw
Brzda provozní	hydraulická
Baterie	80 V/560 Ah
Rok výroby	12/2001
Celkový stav	vynikající

1


Man-Lift s.r.o.
Družstevní 223
664 43 Želešice u Brna
Email: manlift@email.cz

IČ: 27695514
DIČ: CZ27695514
firma zapsána v obchodním rejstříku
Krajského soudu v Brně
Oddíl C, vložka 52679

Pobočka:
Teslova 1129/2b
702 00 Ostrava-Přívov
Tel/Fax: 596 112 045

Příloha 2: Nabídka leasingu od společnosti Leasing ČS

ZLSAZ12/29000169

	s Autoleasing, a.s. Centrála společnosti: Budějovická 1518/13B, 140 00 Praha 4 Telefon: 956785111, Fax: 224646111 IČ: 27089444, DIČ: CZ27089444	Kontaktní osoba: René Drozdek Telefon: , Fax: IČ: , DIČ:
--	--	--

Nabídka akce: Korporátní fin. leasing strojů a zařízení CS - CZK

Datum vytvoření nabídky: 6.11.2012

Klient:

Popis předmětu: Dambach HI - Racker 1200 ZT IF doba trvání 54 měsíců doba splácení 54 měsíců měsíční splácení

Pořizovací cena vč. DPH	1 188 000,00 Kč	Poplatek vč. DPH	0,00 Kč	Kupní cena vč. DPH	1 200,00 Kč
DPH z pořizovací ceny - 20,00%	198 000,00 Kč	DPH z poplatku - 20,00%	0,00 Kč	DPH z kupní ceny - 20,00%	200,00 Kč
Pořizovací cena bez DPH	990 000,00 Kč	Poplatek bez DPH	0,00 Kč	Kupní cena bez DPH	1 000,00 Kč

mimořádná splátka v %	mimořádná splátka s DPH	DPH z mimořádné splátky	splátka bez pojištění s DPH	DPH ze splátky	havarijní pojištění	majetkové pojištění	povinné ručení	doplňkové pojištění	splátka bez DPH vč. pojištění	splátka s pojištěním a DPH
0%	0,00 Kč	0,00 Kč	25 033,00 Kč	4 172,16 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	20 860,84 Kč	25 033,00 Kč
5%	59 400,00 Kč	9 900,00 Kč	23 782,00 Kč	3 963,55 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	19 818,45 Kč	23 782,00 Kč
10%	118 800,00 Kč	19 800,00 Kč	22 530,00 Kč	3 754,94 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	18 775,06 Kč	22 530,00 Kč
15%	178 200,00 Kč	29 700,00 Kč	21 278,00 Kč	3 546,33 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	17 731,67 Kč	21 278,00 Kč
20%	237 600,00 Kč	39 600,00 Kč	20 027,00 Kč	3 337,73 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	16 689,27 Kč	20 027,00 Kč
25%	297 000,00 Kč	49 500,00 Kč	18 775,00 Kč	3 129,12 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	15 645,88 Kč	18 775,00 Kč
30%	356 400,00 Kč	59 400,00 Kč	17 524,00 Kč	2 920,51 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	14 603,49 Kč	17 524,00 Kč
35%	415 800,00 Kč	69 300,00 Kč	16 272,00 Kč	2 711,90 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	13 560,10 Kč	16 272,00 Kč
40%	475 200,00 Kč	79 200,00 Kč	15 020,00 Kč	2 503,29 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	12 516,71 Kč	15 020,00 Kč
45%	534 600,00 Kč	89 100,00 Kč	13 769,00 Kč	2 294,69 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	11 474,31 Kč	13 769,00 Kč
50%	594 000,00 Kč	99 000,00 Kč	12 517,00 Kč	2 086,08 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	10 430,92 Kč	12 517,00 Kč
55%	653 400,00 Kč	108 900,00 Kč	11 265,00 Kč	1 877,47 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	9 387,53 Kč	11 265,00 Kč
60%	712 800,00 Kč	118 800,00 Kč	10 014,00 Kč	1 668,86 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	8 345,14 Kč	10 014,00 Kč
65%	772 200,00 Kč	128 700,00 Kč	8 762,00 Kč	1 460,26 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	7 301,74 Kč	8 762,00 Kč
70%	831 600,00 Kč	138 600,00 Kč	7 510,00 Kč	1 251,65 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	6 258,35 Kč	7 510,00 Kč
75%	891 000,00 Kč	148 500,00 Kč	6 259,00 Kč	1 043,04 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	5 215,96 Kč	6 259,00 Kč
80%	950 400,00 Kč	158 400,00 Kč	5 007,00 Kč	834,43 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	4 172,57 Kč	5 007,00 Kč
85%	1 009 800,00 Kč	168 300,00 Kč	3 755,00 Kč	625,82 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	3 129,18 Kč	3 755,00 Kč
90%	1 069 200,00 Kč	178 200,00 Kč	2 504,00 Kč	417,22 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	2 086,78 Kč	2 504,00 Kč
95%	1 128 600,00 Kč	188 100,00 Kč	1 252,00 Kč	208,61 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč	1 043,39 Kč	1 252,00 Kč

Havarijní pojištění: spoluúčast v %: zabezpečení: fixní sazba: pojistná částka:	Povinné ručení: kateg. povinného ručení: tarifní skupina: limity plnění: roční pojistné:	Doplnkové pojištění:	Majetkové pojištění: spoluúčast: pojistná částka: druh pojištění:
---	--	----------------------	--

Tato nabídka je pouze informativní. Nabídka je platná 30 dnů od data vytvoření za předpokladu, že se nezmění vstupní podmínky.
 Výše uvedené pojistné se může lišit od pojistného na Leasingové smlouvě dle skutečného data předání předmětu leasingu.

Příloha 3: Nabídka leasingu od společnosti Volksbank Leasing

Nezávazná nabídka finančního leasingu



Pojistná skupina: Vysokozdvíhací vozíky [10 tis.] (KO)
 Odpisová skupina: 2
 Předmět: VZV Dambach
 Měna kalkulace: Kč
 Pořizovací cena bez DPH: **990 000**
 DPH: 20% 198 000
 Pořizovací cena včetně DPH: **1 188 000**
 Délka splácení v měsících: **54**
 Trvání smlouvy v měsících: 54

Zpracoval: ing. Ondřej Vašíček
 Tel.: 602 559 159
 Dodavatel: Man-Lift
 Klient: Stomix s.r.o.
 Dne: 01.11.12
 Nabídka pro plátce DPH: ano
 Zpracovatelský poplatek bez DPH: 0
 Odkupní cena bez DPH: 1 000

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
Mimořádná splátka celkem	118 800	178 200	237 600	297 000	356 400	415 800	475 200
Mimořádná splátka bez DPH	99 000	148 500	198 000	247 500	297 000	346 500	396 000
DPH k mimořádné splátce	19 800	29 700	39 600	49 500	59 400	69 300	79 200
Splátka bez DPH 1 - 54	18 775	17 732	16 689	15 646	14 603	14 487	13 373
DPH 20%	3 755	3 546	3 338	3 129	2 921	2 897	2 675
Splátka celkem	22 530	21 278	20 027	18 775	17 524	17 384	16 048
Splátka celkem k úhradě vč. pojištění	23 149	21 697	20 646	19 394	18 143	18 003	16 667
Leasingová cena bez DPH	1 112 850	1 106 028	1 099 206	1 092 384	1 085 562	1 128 798	1 118 142
Leasingová cena celkem	1 368 846	1 360 638	1 352 484	1 344 276	1 336 122	1 387 962	1 375 218
Uhradit celkem při podpisu*	141 949	200 097	258 246	316 394	374 543	433 803	491 867

Majetkové pojištění společnosti Kooperativa pojišťovna a.s.

Pojistná cena: 990 000

Pokud není uvedeno skup. předmětu jinak jsou pojištěná rizika: odcizení, vandalismus, sdružený živěl a elektronická rizika.

Pojistné ve splátce celkem: 619

Územní platnost: ČR. Výše spoluúčasti, uvedena v hranatých závorkách [], je určena výše uvedenou skupinou předmětu.

Co je třeba předložit k posouzení obchodního případu:

- ☐ Živnostenský list nebo aktuální výpis z obchodního rejstříku popř. koncesní listina + vyplněná žádost
- ☐ Osvědčení o registraci k daním
- ☐ Fyzické osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu (účtuje-li fyzická osoba v soustavě podvojného účetnictví, tak příloží rozvahu, výkaz zisků a ztrát)
- ☐ Právníkové osoby – přiznání k dani z příjmů za poslední rok s razítkem Finančního úřadu, včetně rozvahy, výkazu zisků a ztrát – aktuální rozvaha, výkaz zisků a ztrát
- ☐ Výpisy z účtu za poslední měsíc vždy k poslednímu v měsíci

Tato nabídka je kalkulována fixní úrokovou sazbou, v případě uzavření smlouvy je tato fixní sazba garantována po celou dobu trvání smlouvy.

Pokud není uvedeno jinak, je tato nezávazná nabídka pro podnikatele platná 1 měsíc od jejího vystavení. Tuto nabídku nelze kombinovat s šekovými poukázkami.

*) úhrada se skládá z mimořádné splátky, první řádné leasingové splátky a zpracovatelského poplatku.

Version: 120101-0

VB Leasing CZ, spol. s r.o.
 Heršpická 813/5, 639 00 Brno
 Česká republika

Tel.: +420-543 550 111
 Fax: +420-543 550 150

E-mail: info@vbleasing.cz
 http://www.vbleasing.cz

IČO: 60751606
 DIČ: CZ60751606


Krajský soud v Brně
 spis. značka C. 19305

www.vbleasing.cz

Příloha 4: Nabídka leasingu od společnosti ČSOB Leasing

		Nabídková kalkulace splátek pro stroje (zákaznický úvěr)							
		ČSOB Leasing, a.s.				Pobočka			
		Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4				Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4			
		IČO 63998980		DIČ CZ63998980		tel: 222 012 111, fax: 222 012 360			
		zaps. v OR vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 3491							
		Banka: ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300				E-mail: info@csobleasing.cz			
Dodavatel: Dodavatel									
Nájemce: Nájemce									
Předmět smlouvy		VZV				Typ:		VZV DAMBACH, rok výroby: 2001	
Pořizovací cena(PC) bez DPH		990 000 Kč		Smluvní popl.:		0,00%		0 Kč + DPH 0 Kč	
DPH 20%		198 000 Kč							
Pořizovací cena(PC) vč.DPH		1 188 000 Kč							
Akce		- individuál - platnost do 30.11.2012							
stroje									
Splátky		měsíční		fixní		počet: 48		délka smlouvy: 48 měsíců	
								dobu splácení: 48 měsíců	
PZ z PC vč. DPH		20,0%		25,0%		30,0%		35,0%	
		40,0%		45,0%		50,0%			
Podíl.zák.(PZ) na PC		237 600		297 000		356 400		415 800	
		475 200		534 600		594 000			
Splátka(48x)		21 801		20 438		19 076		17 713	
		16 351		14 988		13 626			
Pojistné předmětu		1 219		1 219		1 219		1 219	
Splátka k úhradě vč.pojištění		23 020		21 657		20 295		18 932	
		17 570		16 207		14 845			
Podíl zákazníka na pořizovací ceně je hrazen u dodavatele.									
Nájemce je podnikatel, plátce DPH									
Pojištění:									
Strojní pojištění na cenu:		990 000		Kč					
VZV		Zvolené		U plátce DPH pojištěno na cenu bez DPH					
Pojišťovna		spoluúčast		min.spol.		sazba p.a.		roč.pojistné	
		ve splátce		DPH		vč.DPH			
ČSOB Pojišťovna		5%		5 000		1,7500%		17 325	
		1 444		0		1 444			
ČSOB Pojišťovna		10%		10 000		1,4000%		13 860	
		1 155		0		1 155			
Pojištění odpovědnosti		Zvolené		stroje		sleva/bonus OPV:		0	
		0%		S-vysokozdvížné vozíky, motor.ruč.vozíky					
Pojišťovna		skupina		limity		roč.pojistné		DPH	
		celkem		ve splátce					
ČSOB Pojišťovna		S		62/62		768		0	
		768		64		float			
Děkujeme za Váš zájem o nabídku ČSOB Leasing, a.s.									

Příloha 5: Nabídka leasingu od společnosti Raiffeisen Leasing

 Raiffeisen LEASING <small>Budova City Tower Hvězdova 1716/2b, 140 78 Praha 4 zapsána v OR vedeném Městským soudem v Praze oddíl C, vložka 29553</small>		Nabídka financování formou finančního leasingu s opcí odkup						
Předmět leasingu (PL):	0	Pořizovací cena bez DPH:	990 000					
Dodavatel:	0	DPH (20%):	198 000					
Leasingový nájemce:	0	Pořizovací cena včetně DPH:	1 188 000					
Stáří PL:	do 11 let	Odpisová skupina:	II.					
Doba trvání smlouvy:	54	Báze financování:	CZK					
Počet splátek:	54	měsíční splátky se splatností na počátku splátkového období						
Mimořádná splátka	%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
Mimořádná splátka bez DPH	Kč	99 000	148 500	198 000	247 500	297 000	346 500	396 000
Mimořádná splátka včetně DPH 20%	Kč	118 800	178 200	237 600	297 000	356 400	415 800	475 200
Výše leasingové splátky bez DPH	Kč	18 347	17 327	16 307	15 287	14 267	13 246	12 226
Výše leasingové splátky včetně DPH 20%	Kč	22 017	20 793	19 569	18 344	17 120	15 896	14 671
Výše pojištění k leasingové splátce (bez DPH)	Kč	609	609	609	609	609	609	609
Leasingová splátka včetně pojištění bez DPH	Kč	18 957	17 936	16 916	15 896	14 876	13 856	12 835
Leasingová splátka včetně pojištění včetně DPH	Kč	22 626	21 402	20 178	18 953	17 729	16 505	15 281
<p>Základem pro výpočet výše uvedených leasingových splátek je pevná refinanční úroková sazba společnosti Raiffeisen – Leasing, s.r.o. platná ke dni vystavení této nezávazné nabídky, tj. výše leasingových splátek bude po celou dobu splácení neměnná v souladu s podmínkami leasingové smlouvy. Tato pevná sazba bude upravena dle její aktuální výše v měsíci předání a převzetí předmětu leasingu.</p>								
<p>Podklady ke schválení finanční transakce: Vyplněná "Žádost o poskytnutí leasingu", PO: aktuální výpis z obchodního rejstříku, rozvaha a výkaz zisku a ztrát (za dvě ucelená účetní období a aktuální výkazy běžného období), FO: aktuální živnostenské oprávnění, kopie daňového přiznání (za dvě ucelená daňová období), aktuální výkazy o majetku a závazcích a o příjmech, (popř. rozvahu a výkaz zisku a ztrát)</p>								
Kupní cena na konci leasingu bez DPH:	1 000 Kč	"Pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla" sjednáno u UNIQA pojišťovna, a.s.						
DPH (20%):	200 Kč	Limity pojistného plnění pro jednu pojistnou událost (majetek / zdraví): 50mil.Kč / 60mil.Kč						
Kupní cena na konci leasingu včetně DPH:	1 200 Kč	Kategorie: Vysokozdvížený vozík nebo Motorový ruční vozík						
Zpracovatelský poplatek bez DPH:	0 Kč							
Kontaktní osoba: Alena Polomská		Nabízíme sjednání pojištění předmětu leasingu u UNIQA pojišťovna, a.s.						
E-mail: alena.polomska@rl.cz		Minimální spoluúčast:	Roční pojistná sazba:		Pojistná částka:			
Tel. / Fax.: 596 208 522 / 596 127 609		10 000 Kč	0,690%		990 000 Kč			
Mobil: 602 143 160		Specifikace pojistného nebezpečí:	Strojní pojištění vč. dopravní nehody, živelního pojištění, odcizení					
Vyhotoveno: 31.10.2012		Konečná výše pojistného zahrnutého do leasingové splátky bude přepočítána s ohledem na datum předání před						

Příloha 6: Finanční výkazy společnosti XYZ

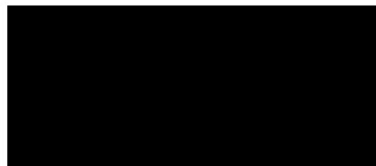
ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2011

(v celých tisících Kč)

IČ
4 8 4 0 0 8 7 4



Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)	001	537 958	183 207	354 751	389 006
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	003	252 679	94 836	157 843	139 440
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I. 1. až B.I.8.)	004	9 244	7 971	1 273	2 298
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	8 760	7 726	1 034	2 079
4.	Ocenitelná práva	008	139	69	70	93
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	240	176	64	126
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	105		105	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1. až B.II.9.)	013	198 809	84 478	114 331	127 148
B. II. 1.	Pozemky	014	1 887		1 887	1 887
2.	Stavby	015	96 427	35 239	61 188	69 010
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	65 263	47 629	17 634	21 742
4.	Pěstební celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	35 232	1 610	33 622	34 509
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1. až B.III.7.)	023	44 626	2 387	42 239	9 994
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	024	42 239		42 239	7 676
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				2 318
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	2 387	2 387	0	
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	031	273 604	88 371	185 233	236 357
C. I.	Zásoby (součet C. I.1. až C.I.6.)	032	25 927	6 224	19 703	35 385
C. I. 1.	Materiál	033	15 269	2 571	12 698	19 492
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	695	473	222	749
3.	Výrobky	035	5 278	2 177	3 101	6 573
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
5.	Zboží	037	4 685	1 003	3 682	8 571
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II. 1. až C.II.8.)	039	84		84	69
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	84		84	69
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	048	240 992	82 147	158 845	198 714
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	235 562	79 416	156 146	179 537
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	1 267		1 267	1 809
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	934		934	793
8.	Dohadné účty aktivní	056	703	480	223	
9.	Jiné pohledávky	057	2 526	2 251	275	16 575
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1 až C.IV.4)	058	6 601		6 601	2 189
C.IV.1.	Peníze	059	45		45	288
2.	Účty v bankách	060	6 556		6 556	1 901
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Pořízovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (D.I.1. + D.I.3.)	063	11 675		11 675	13 209
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1 176		1 176	1 057
2.	Komplexní náklady příštích období	065	10 499		10 499	12 146
3.	Příjmy příštích období	066				6

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C.I.)	067	354 751	389 006
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.)	068	188 187	100 633
A. I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	069	12 000	12 000
A. I.1.	Základní kapitál	070	12 000	12 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (součet A. II.1 až A. II.5)	073	124 027	-4 907
A. II.1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	145 000	5 000
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-20 973	-9 907
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
5.	Rozdíly z přeměn společnosti	078		
A. III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	079	1 200	1 296
A. III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	1 200	1 200
2.	Statutární a ostatní fondy	081		96
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. + A.IV.2.)	082	92 243	111 833
A. IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	92 243	111 833
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	085	-41 283	-19 589
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	086	160 532	281 196
B. I.	Rezervy (součet B.I.1. až B.I.4.)	087	3 668	
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089		
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	1 300	
4.	Ostatní rezervy	091	2 368	
B. II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II. 1. až B.II.10.)	092		3 166
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093		
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094		
3.	Závazky - podstatný vliv	095		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097		
6.	Vydané dluhopisy	098		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099		
8.	Dohadné účty pasivní	100		
9.	Jiné závazky	101		
10.	Odložený daňový závazek	102		3 166

IČ: 48400874

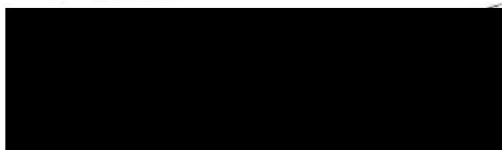
Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1. až B.III.11.)	103	30 661	49 205
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	13 400	39 391
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	7 021	152
3.	Závazky - podstatný vliv	106		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107		1 851
5.	Závazky k zaměstnancům	108	1 911	1 701
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 259	2 677
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	4 324	2 907
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	1 300	8
9.	Vydané cihlopisy	112		
10.	Dohadné účty pasivní	113	1 288	511
11.	Jiné závazky	114	158	7
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1. až B.IV.3.)	115	126 203	228 825
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	19 875	37 053
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	106 328	181 772
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118		10 000
C. I.	Časové rozlišení (C.I.1 + C.I.2.)	119	6 032	7 177
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	23	135
2.	Výnosy příštích období	121	6 009	7 042

Sestaveno dne: 15.3.2012

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Podpisový záznam:



VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY, druhové členění

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2011

(v celých tisících Kč)

IČ

4 8 4 0 0 8 7 4

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	29 082	31 907
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26 909	28 965
+	Obchodní marže (I. - A.)	03	2 173	2 942
II.	Výkony (II.1. až II.3.)	04	202 722	241 639
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	203 613	240 573
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1 326	521
3.	Aktivace	07	435	545
B.	Výkonová spotřeba (B.1. + B.2.)	08	142 653	171 287
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	110 717	134 444
2.	Služby	10	31 936	36 843
+	Přidaná hodnota (I. - A. + II. - B.)	11	62 242	73 294
C.	Osobní náklady (součet C.1. až C.4.)	12	39 385	42 224
C. 1.	Mzdové náklady	13	28 802	30 853
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	14		
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 675	10 448
4.	Sociální náklady	16	908	923
D.	Daně a poplatky	17	265	301
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	10 034	9 559
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů (III.1. + III.2.)	19	14 327	20 588
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	19	367
2.	Tržby z prodeje materiálů	21	14 308	20 221
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu (F.1. + F.2.)	22	13 883	19 642
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	30	71
2.	Prodaný materiál	24	13 853	19 571
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	36 651	21 029
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3 434	1 241
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 779	3 317
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek (+), až V.)	30	-23 994	-949

IČ: 48400874

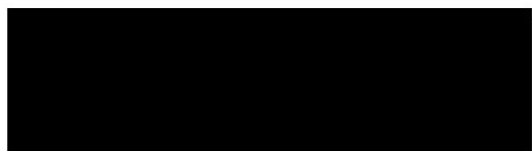
Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	829	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	10 337	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (součet VII.1. až VII.3.)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	3 006	
X.	Výnosové úroky	42	4	5
N.	Nákladové úroky	43	9 195	10 065
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	8 320	2 284
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 770	10 111
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. až P.)	48	-19 155	-17 887
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (Q.1. + Q.2.)	49	-1 866	753
Q. 1.	- splatná	50	1 300	256
2.	- odložená	51	-3 166	497
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření - Q.)	52	-41 283	-19 589
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (S.1 + S.2)	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (XIII. - R. - S.)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T)	60	-41 283	-19 589
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření + mimořádné výnosy - R.)	61	-43 149	-18 836

Sestaveno dne: 15.3.2012

Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Podpisový záznam:



Příloha 7: Ukázka výpočtu RPSN

Mimořádná splátka	99 000,00	148 500,00	198 000,00	247 500,00	297 000,00	346 500,00	396 000,00
Pořizovací cena včetně poplatku	-891 000,00	-841 500,00	-792 000,00	-742 500,00	-693 000,00	-643 500,00	-594 000,00
Měsíční splátka bez pojištění:	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
2	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
3	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
4	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
5	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
6	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
7	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
8	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
9	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
10	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
11	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
12	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
13	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
14	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
15	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
16	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
17	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
18	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
19	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
20	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
21	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
22	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
23	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
24	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
25	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
26	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
27	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
28	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
29	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
30	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
31	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
32	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
33	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
34	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
35	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
36	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
37	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
38	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
39	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
40	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
41	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
42	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
43	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
44	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
45	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
46	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
47	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
48	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
49	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
50	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
51	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
52	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
53	18 775,00	17 732,00	16 689,00	15 646,00	14 603,00	14 487,00	13 373,00
54	19 775,00	18 732,00	17 689,00	16 646,00	15 603,00	15 487,00	14 373,00
RPSN (měsíční)	0,4843%	0,4845%	0,4847%	0,4850%	0,4853%	0,7408%	0,7412%
měsíční * 12 --> RPSN (na	5,8117%	5,8142%	5,8170%	5,8201%	5,8237%	8,8894%	8,8948%

Příloha 8: Ukázka výpočtu současné hodnoty výdajů

	Daňová úspora leasingových splátek	Daňová úspora první zvýšené splátky	Výdaje	Diskontní faktor	PV jednotlivých výdajů	PV výdajů
0	0,00	0,00	940 500,00	1,0000	940500,00	861 837,22
1	198,24	3309,17	-2464,02	0,9792	-2412,70	
2	198,24	3309,17	-2464,02	0,9588	-2362,44	
3	198,24	3309,17	-2464,02	0,9388	-2313,23	
4	198,24	3309,17	-2464,02	0,9193	-2265,05	
5	198,24	3309,17	-2464,02	0,9001	-2217,87	
6	198,24	3309,17	-2464,02	0,8814	-2171,68	
7	198,24	3309,17	-2464,02	0,8630	-2126,44	
8	198,24	3309,17	-2464,02	0,8450	-2082,15	
9	198,24	3309,17	-2464,02	0,8274	-2038,78	
10	198,24	3309,17	-2464,02	0,8102	-1996,31	
11	198,24	3309,17	-2464,02	0,7933	-1954,73	
12	198,24	3309,17	-2464,02	0,7768	-1914,01	
13	198,24	3309,17	-2464,02	0,7606	-1874,15	
14	198,24	3309,17	-2464,02	0,7448	-1835,11	
15	198,24	3309,17	-2464,02	0,7292	-1796,89	
16	198,24	3309,17	-2464,02	0,7141	-1759,46	
17	198,24	3309,17	-2464,02	0,6992	-1722,81	
18	198,24	3309,17	-2464,02	0,6846	-1686,93	
19	198,24	3309,17	-2464,02	0,6704	-1651,79	
20	198,24	3309,17	-2464,02	0,6564	-1617,38	
21	198,24	3309,17	-2464,02	0,6427	-1583,69	
22	198,24	3309,17	-2464,02	0,6293	-1550,71	
23	198,24	3309,17	-2464,02	0,6162	-1518,41	
24	198,24	3309,17	-2464,02	0,6034	-1486,78	
25	198,24	3309,17	-2464,02	0,5908	-1455,81	
26	198,24	3309,17	-2464,02	0,5785	-1425,49	
27	198,24	3309,17	-2464,02	0,5665	-1395,79	
28	198,24	3309,17	-2464,02	0,5547	-1366,72	
29	198,24	3309,17	-2464,02	0,5431	-1338,25	
30	198,24	3309,17	-2464,02	0,5318	-1310,38	
31	198,24	3309,17	-2464,02	0,5207	-1283,08	
32	198,24	3309,17	-2464,02	0,5099	-1256,36	
33	198,24	3309,17	-2464,02	0,4993	-1230,19	
34	198,24	3309,17	-2464,02	0,4889	-1204,57	
35	198,24	3309,17	-2464,02	0,4787	-1179,48	
36	198,24	3309,17	-2464,02	0,4687	-1154,91	
37	198,24	3309,17	-2464,02	0,4589	-1130,85	
38	198,24	3309,17	-2464,02	0,4494	-1107,30	
39	198,24	3309,17	-2464,02	0,4400	-1084,23	
40	198,24	3309,17	-2464,02	0,4309	-1061,65	
41	198,24	3309,17	-2464,02	0,4219	-1039,54	
42	198,24	3309,17	-2464,02	0,4131	-1017,88	
43	198,24	3309,17	-2464,02	0,4045	-996,68	
44	198,24	3309,17	-2464,02	0,3961	-975,92	
45	198,24	3309,17	-2464,02	0,3878	-955,59	
46	198,24	3309,17	-2464,02	0,3797	-935,69	
47	198,24	3309,17	-2464,02	0,3718	-916,20	
48	198,24	3309,17	-2464,02	0,3641	-897,12	
49	198,24	3309,17	-2464,02	0,3565	-878,43	
50	198,24	3309,17	-2464,02	0,3491	-860,13	
51	198,24	3309,17	-2464,02	0,3418	-842,22	
52	198,24	3309,17	-2464,02	0,3347	-824,67	
53	198,24	3309,17	-2464,02	0,3277	-807,50	
54	198,24	3309,17	-2464,02	0,3209	-790,68	